SR Research Report
2015/8/17

ミライト・ホールディングス（1417）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約 3
主要な経営指標の推移 4
直近更新内容 5
　概 略 5
業績動向 6
　四半期業績動向 6
　今期会社計画 9
　中長期展望 11
事業内容 12
　ビジネス 12
　収益性分析 20
　市場とバリューチェーン 21
　経営戦略 31
　SW（Strengths, Weaknesses）分析 33
過去の業績と財務諸表 34
ニュース＆トピックス 46
その他情報 49
　沿革 49
　大株主 49
ところで 50
　社名の由来 50
　用語集 50
　企業概要 52

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

大手通信会社の一角であるが、非通信ビジネスへの展開にも積極的

- 同社は大手通信建設会社３強の1角をなす企業グループである。通信インフラ建設分野などで半世紀以上の歴史を有する大明株式会社、株式会社コミューチュア、株式会社東電通の3社の統合により、2010年10月に共同持ち株会社として同社が誕生した。その後、2012年10月には、業務運営効率化のためにグループ事業の再編が実施され、同社の傘下に、東京に本社を置く株式会社ミライトと、大阪に本社を置く株式会社ミライト・テクノロジーズの2社が連結される現在の体制に移行した。
- 同社のセグメント区分は、NTT事業、マルチキャリア事業、環境・社会事業、ICT事業の４つである。このうち、NTT事業とマルチキャリア事業は既存通信会社の設備投資に関連したビジネスである。2015年3月期の連結売上高に占めるこの２つの事業の比率は70%近い水準である。このため、同社は、通信会社の設備投資だけに依存する構造からの転換を進めており、非通信サービスの拡充にも積極的である。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向

- 2016年3月期第1四半期の受注高は61,066百万円（前年同期比12.8%減）、売上高51,686百万円（同9.2%減）、営業損失559百万円（前年同期は営業利益2,106百万円）、経常損失208百万円（前年同期は経常利益2,341百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失は272百万円（前年同期は四半期純利益1,559百万円）となった。
- 2016年3月期は、売上高3,100億円（前期比9.3%増）、営業利益150億円（同6.1%増）、経常利益155億円（同4.5%増）、当期純利益100億円（同10.0%減）を見込む。太陽光を中心とした新エネルギー関連などの売上増と採算改善の取り組みにより、４期連続の増収増益を実現する計画である。
- 同社は2014年5月9日に、2017年3月期を最終年度とする新中期経営計画を発表している。中期経営計画の最終年度である2017年3月期の計画値は売上高が3,100億円、営業利益170億円、営業利益率5.5%、ROE8.0%以上である。事業別では、主力のNTT事業およびマルチキャリア事業の売上が漸減基調となるなか、ICTソリューション、環境・社会イノベーション事業の売上高を増加させる計画である。環境・社会イノベーション事業、ICTソリューション事業の売上高構成比率を2014年3月期の29%から2017年3月期には40%に高めることを目標としている。（後述の「業績動向」の項参照）

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、高度情報通信化進展の恩恵を受けるポジショニング、キャッシュフロー源の存在、高い財務健全性と安定した顧客基盤、の3点だと考えている。一方、弱みは、通信事業者の設備投資動向への依存度の高さ、業界全体の収益性の低さ、事業領域拡大の不透明感、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要な経営指標の推移

損益計算書（百万円）	08年3月期 3社合算値	09年3月期 3社合算値	10年3月期 3社合算値	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 会社予想
受注高	**275,755**	**272,700**	**252,900**	**241,300**	**252,000**	**278,100**	**282,000**	**293,600**	**310,000**
前年比	-3.1%	-1.1%	-7.3%	-4.6%	-	10.4%	1.4%	4.1%	5.6%
うち NTT事業			114,900	111,600	113,700	110,700	96,800	96,500	86,000
マルチキャリア事業			-	-	-	-	97,800	94,100	91,000
環境・社会イノベーション事業			-	-	-	-	36,500	55,200	76,000
ICTソリューション事業			-	-	-	-	50,900	47,700	57,000
売上高	**272,246**	**263,332**	**255,299**	**246,603**	**236,038**	**271,018**	**277,720**	**283,747**	**310,000**
前年比	-3.0%	-3.3%	-3.1%	-3.4%	-	14.8%	2.5%	2.2%	9.3%
うち NTT事業			116,600	110,000	111,400	109,100	99,900	95,600	86,000
マルチキャリア事業			-	-	-	-	98,400	96,100	90,000
環境・社会イノベーション事業			-	-	-	-	28,500	45,800	78,000
ICTソリューション事業			-	-	-	-	50,800	46,100	56,000
売上総利益	**32,483**	**30,833**	**27,830**	**24,345**	**24,044**	**29,340**	**29,976**	**33,113**	**34,500**
前年比	-5.2%	-5.1%	-9.7%	-12.5%	-	22.0%	2.2%	10.5%	4.2%
完成工事総利益率	11.9%	11.7%	10.9%	9.9%	10.2%	10.8%	10.8%	11.7%	11.1%
営業利益	**12,778**	**11,121**	**8,474**	**4,989**	**5,267**	**10,842**	**11,455**	**14,139**	**15,000**
前年比	-14.7%	-13.0%	-23.8%	-41.1%	-	105.8%	5.7%	23.4%	6.1%
営業利益率	4.7%	4.2%	3.3%	2.0%	2.2%	4.0%	4.1%	5.0%	4.8%
経常利益	**13,227**	**11,473**	**9,139**	**5,777**	**6,183**	**11,765**	**12,267**	**14,834**	**15,500**
前年比	-14.8%	-13.3%	-20.3%	-36.8%	-	90.3%	4.3%	20.9%	4.5%
経常利益率	4.9%	4.4%	3.6%	2.3%	2.6%	4.3%	4.4%	5.2%	5.0%
当期純利益	**5,090**	**4,537**	**5,789**	**3,747**	**3,251**	**4,200**	**7,186**	**11,108**	**10,000**
前年比	-40.6%	-10.9%	27.6%	-35.3%	-	29.2%	71.1%	54.6%	-10.0%
純利益率	1.9%	1.7%	2.3%	1.5%	1.4%	1.5%	2.6%	3.9%	3.2%
一株当たりデータ									
期末発行済株式数（千株）	-	-	-	85,382	85,382	85,382	85,382	85,382	
EPS	-	-	-	61.1	39.5	51.0	87.3	136.6	123.0
DPS	-	-	-	-	20.0	20.0	20.0	30.0	30.0
BPS	-	-	-	1,197.8	1,218.4	1,257.7	1,362.6	1,510.6	
貸借対照表（百万円）									
現金・預金	-	-	-	19,040	20,485	14,850	17,627	30,303	
完成工事未収入金	-	-	-	60,366	66,154	82,708	78,647	76,941	
流動資産合計	-	-	-	**102,745**	**107,924**	**126,542**	**126,009**	**134,283**	
有形固定資産	-	-	-	30,510	30,092	29,225	29,559	30,314	
投資その他の資産計	-	-	-	12,604	12,396	13,481	16,839	25,325	
無形固定資産	-	-	-	2,446	3,297	3,507	3,583	2,777	
資産合計	**169,169**	**162,107**	**159,028**	**148,307**	**153,711**	**172,756**	**175,992**	**192,700**	
工事未払金	-	-	-	23,139	29,307	38,109	33,919	35,448	
短期有利子負債	-	-	-	182	181	488	64	24	
流動負債合計	-	-	-	**35,198**	**38,781**	**53,814**	**49,575**	**52,643**	
長期有利子負債	-	-	-	220	44	321	60	36	
固定負債合計	-	-	-	**12,344**	**12,012**	**12,312**	**12,243**	**13,872**	
負債合計	**67,820**	**58,941**	**52,909**	**47,542**	**50,793**	**66,126**	**61,818**	**66,515**	
純資産合計	**101,349**	**103,166**	**106,119**	**100,764**	**102,917**	**106,630**	**114,173**	**126,184**	
有利子負債（短期及び長期）	-	-	-	402	225	809	124	60	
キャッシュフロー計算書（百万円）									
営業活動によるキャッシュフロー	2,326	10,933	890	3,635	5,457	-1,683	9,073	18,683	
投資活動によるキャッシュフロー	-5,651	-2,920	-3,635	450	-2,394	-1,511	-2,712	-3,870	
財務活動によるキャッシュフロー	-3,636	-4,301	-7,934	-7,147	-2,124	-2,487	-3,546	-2,247	
財務指標									
総資産経常利益率（ROA）	7.7%	6.9%	5.7%	3.8%	4.1%	7.2%	7.0%	8.0%	
自己資本利益率（ROE）	5.2%	4.6%	5.7%	3.7%	3.3%	4.1%	6.7%	9.5%	
自己資本比率	57.2%	60.9%	65.1%	66.5%	65.3%	60.0%	63.0%	63.8%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2011年3月期以前は3社合算数値。2011年3月期の当期純利益及び各指標は負ののれん26,862百万円を除いた数値。

***同社は2015年3月期よりセグメント区分変更を実施している。このため、表中のセグメント売上高は新区分の数字である。なお、2014年3月期の数字は遡及修正値である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

2015 年 8 月 17 日、株式会社ミライト・ホールディングスへの取材を踏まえ、2016 年 3 月期第 1 四半期決算の概要を更新した。
（詳細は 2016 年 3 月期第 1 四半期決算の項目を参照）

2015 年 8 月 4 日、同社は 2016 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら）

2015 年 6 月 23 日、同社への取材を踏まえ、レポートを更新した。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	15年3月期				16年3月期				16年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（進捗率）	上期会予
売上高	56,915	66,223	65,774	94,835	51,686	-	-	-	41.7%	124,000
前年比	0.2%	5.2%	-0.5%	3.2%	-9.2%	-	-	-		0.7%
売上総利益	6,811	8,611	7,955	9,736	4,478	-	-	-		
前年比	22.2%	32.6%	8.1%	-7.7%	-34.3%	-	-	-		
売上総利益率	12.0%	13.0%	12.1%	10.3%	8.7%	-	-	-		
販管費	4,704	4,775	4,599	4,895	5,038	-	-	-		
前年比	-1.7%	5.9%	-0.1%	5.8%	7.1%	-	-	-		
売上高販管費比率	8.3%	7.2%	7.0%	5.2%	9.7%	-	-	-		
営業利益	2,106	3,837	3,356	4,840	-559	-	-	-	-	4,200
前年比	166.2%	93.5%	21.7%	-18.3%	-	-	-	-		-29.3%
営業利益率	3.7%	5.8%	5.1%	5.1%	-	-	-	-		3.4%
経常利益	2,341	3,917	3,668	4,908	-208	-	-	-	-	4,500
前年比	131.8%	85.9%	18.6%	-19.0%	-	-	-	-		-28.1%
経常利益率	4.1%	5.9%	5.6%	5.2%	-	-	-	-		3.6%
当期利益	1,559	2,380	4,217	2,952	-272	-	-	-	-	3,000
前年比	156.0%	109.3%	156.0%	-22.2%	-	-	-	-		-23.8%
純利益率	2.7%	3.6%	6.4%	3.1%	-	-	-	-		2.4%
累計値	**1Q累計**	**2Q累計**	**3Q累計**	**4Q累計**	**1Q累計**	**2Q累計**	**3Q累計**	**4Q累計**	**（進捗率）**	**通期会予**
売上高	56,915	123,138	188,912	283,747	51,686	-	-	-	16.7%	310,000
前年比	0.2%	2.8%	1.7%	2.2%	-9.2%	-	-	-		9.3%
売上総利益	6,811	15,422	23,377	33,113	4,478	-	-	-		
前年比	22.2%	27.8%	20.3%	10.5%	-34.3%	-	-	-		
売上総利益率	12.0%	12.5%	12.4%	11.7%	8.7%	-	-	-		
販管費	4,704	9,479	14,078	18,973	5,038	-	-	-		
前年比	-1.7%	2.0%	1.3%	2.4%	7.1%	-	-	-		
売上高販管費比率	8.3%	7.7%	7.5%	6.7%	9.7%	-	-	-		
営業利益	2,106	5,943	9,299	14,139	-559	-	-	-	-	15,000
前年比	166.2%	114.2%	68.1%	23.4%	-	-	-	-		6.1%
営業利益率	3.7%	4.8%	4.9%	5.0%	-	-	-	-		4.8%
経常利益	2,341	6,258	9,926	14,834	-208	-	-	-	-	15,500
前年比	131.8%	100.8%	59.8%	20.9%	-	-	-	-		4.5%
経常利益率	4.1%	5.1%	5.3%	5.2%	-	-	-	-		5.0%
当期利益	1,559	3,939	8,156	11,108	-272	-	-	-	-	10,000
前年比	156.0%	125.6%	140.4%	54.6%	-	-	-	-		-10.0%
純利益率	2.7%	3.2%	4.3%	3.9%	-	-	-	-		3.2%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

季節性：同社の売上高は、第 4 四半期会計期間における工事の完成引渡しの比重が高いことから、第 1 四半期会計期間から第 3 四半期会計期間における売上高に比べ、第 4 四半期会計期間の売上高が高くなる傾向がある。

2016 年 3 月期第 1 四半期実績

2016 年 3 月期第 1 四半期の受注高は 61,066 百万円（前年同期比 12.8%減）、売上高 51,686 百万円（同 9.2%減）、営業損失 559 百万円（前年同期は営業利益 2,106 百万円）、経常損失

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

208 百万円（前年同期は経常利益 2,341 百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失は 272 百万円（前年同期は四半期純利益 1,559 百万円）となった。

第 1 四半期においては、提携先との太陽光発電設備の構築拡大、ソフトウェア開発における事業拡大、ホテル宿泊者向け情報提供サービス「ee-TaB*（イータブ・プラス）」の提供拡大、住宅市場における環境・エネルギー及び ICT 分野でのオリックス㈱との協業、公衆 Wi-Fi 機能付デジタル情報スタンド「PONTANA（ぽん棚）」の開発など新規事業領域の開拓に積極的に取り組んだ。しかしながら、モバイル関連工事の減少の影響が大きく受注高・売上高は減少した。損益面についても、売上高減少に加え、一部不採算工事に対する工事損失引当金計上の影響などもあり損失計上となった。

上期計画に対する売上高の進捗率は 41.7%（前年同期は 46.2%）となった。また、利益面では、営業損失となり、売上、利益ともに会社想定を下回ったもようである。

業績伸び悩みの主因は、マルチキャリア事業の主要顧客のモバイル関連設備の出足が鈍かったことにあるとのこと。また、ICT ソリューション事業のシステム開発案件に対して約 10 億円の損失引当金を計上したことも影響したとしている。ただし、マルチキャリア事業に関しては、同社の主要顧客である NTT ドコモ社が今下期に新規サービスを導入予定である。また、通信各社が今期の設備投資計画を減額したわけではないため、今後の挽回が期待されるとしている。一方、ICT ソリューション事業の損失引当金に関しては、現時点の課題に対する費用は今回の引当金で手当て済みであり、同様の案件は他に無いとしている。このため、同社では、マルチキャリア事業の需要回復に加え、上振れ基調にある NTT 事業の貢献やその他の事業の採算改善などにより、通期会社計画の達成を目指すとしている。

各事業の受注・売上動向は以下の通りである。

NTT 事業

受注高 22,000 百万円（前年同期比 2.8%増）、売上高は 19,000 百万円（同 12.9%減）であった。同事業では、受注、売上、利益ともに会社想定に対して上振れ基調で推移しているとのこと。売上高は前期比で減収であるが、合理化効果の進展による利益率改善で増益を確保したとしている。

マルチキャリア事業

受注高 17,300 百万円（同 35.0%減）、売上高 16,300 百万円（同 21.6%減）であった。同事業では、上述のようにモバイル各社の設備投資の出足が鈍かったために、売上、利益ともに会社想定を下回った。

同事業では、主要顧客である NTT ドコモ社の今第 1 四半期の設備投資額は前年同期比 37%減の 931 億円となり、通期計画に対する進捗率も 14.8%（前年同期は 22.4%）にとどまっ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

た。また、他の通信会社のモバイル関連の設備投資額も減少した。前期の各社のモバイル関連の設備投資額は、例年よりも上期が盛り上がり、下期が沈静化した。同社でも、この反動は見込んでいたが、今第１四半期の出足は想定以上に鈍かったもようである。ただし、各社ともに通期の設備投資計画を据え置いている。また主要顧客であるNTTドコモ社については、下期に新サービス（LTE-Advanced）を導入予定である。このため、同社では、下期に向けて出遅れの挽回が期待されるとしている。

環境・社会イノベーション事業

受注高9,400百万円（同2.6%増）、売上高7,500（同33.6%増）であった。受注、および売上高は、太陽光ビジネスの出足が鈍かったために会社想定を下回ったとのこと。ただし、既存分野の利益率の改善により、利益面では会社想定通りの増益を確保したもようである。なお、蓄電池については同社の想定を大きく上回る受注を獲得したもようである。

ICTソリューション事業

受注高12,200百万円（同4.0%減）、売上高8,700百万円（同2.5%増）であった。利益面では、2015年10月に竣工予定のシステム開発案件におけるソフトウェア開発の進捗が遅れていたため、出遅れ挽回のための追加費用として10億円の損失引当金を計上した。同社によれば、現時点の課題に対する費用は今回の引当金で手当て済みであり、同様の案件はほかに無いとしている。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績と財務諸表へ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

今期会社計画

会社予想	14年3月期			15年3月期			16年3月期		
（百万円）	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期予想	下期予想	通期予想
売上高	**119,746**	**157,974**	**277,720**	**123,138**	**160,609**	**283,747**	**124,000**	**186,000**	**310,000**
前年比	2.8%	2.2%	2.5%	2.8%	1.7%	2.2%	0.7%	15.8%	9.3%
売上原価	107,679	140,064	247,743	107,716	142,917	250,633			275,500
売上総利益	**12,067**	**17,909**	**29,976**	**15,422**	**17,691**	**33,113**	**-**	**-**	**34,500**
前年比	-6.3%	8.8%	2.2%	27.8%	-1.2%	10.5%			4.2%
売上総利益率	10.1%	11.3%	10.8%	12.5%	11.0%	11.7%			11.1%
販売費及び一般管理費	9,292	9,229	18,521	9,479	9,494	18,973			19,500
売上高販売管理費率	7.8%	5.8%	6.7%	7.7%	5.9%	6.7%			6.3%
営業利益	**2,774**	**8,680**	**11,454**	**5,943**	**8,196**	**14,139**	**4,200**	**10,800**	**15,000**
前年比	-25.6%	22.1%	5.6%	114.2%	-5.6%	23.4%	-29.3%	31.8%	6.1%
営業利益率	2.3%	5.5%	4.1%	4.8%	5.1%	5.0%	3.4%	5.8%	4.8%
経常利益	**3,117**	**9,150**	**12,267**	**6,258**	**8,576**	**14,834**	**4,500**	**11,000**	**15,500**
前年比	-26.2%	21.4%	4.3%	100.8%	-6.3%	20.9%	-28.1%	28.3%	4.5%
経常利益率	2.6%	5.8%	4.4%	5.1%	5.3%	5.2%	3.6%	5.9%	5.0%
当期純利益	**1,746**	**5,440**	**7,186**	**3,939**	**7,169**	**11,108**	**3,000**	**7,000**	**10,000**
前年比	2910.3%	31.3%	71.1%	125.6%	31.8%	54.6%	-23.8%	-2.4%	-10.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2016 年 3 月期は、売上高 3,100 億円（前期比 9.3%増）、営業利益 150 億円（同 6.1%増）、経常利益 155 億円（同 4.5%増）、当期純利益 100 億円（同 10.0%減）を見込む。

売上高は、太陽光を中心とした新エネルギーや、Wi-Fi、クラウド（DC、LAN）、グローバル事業の拡大等により、中期経営計画最終年度の目標値である 3,100 億円を 1 年前倒しで達成する計画である。

利益面では、立ち上げ期にある新事業拡大の影響を考慮し、売上総利益率が前年の 11.7%から 11.1%に低下すると見込んでいる。ただし、増収効果と既存事業の業務改善施策推進により、売上総利益額は前年比 4.0%増の 345 億円となる計画である。

また、販管費は、新事業拡大による販売費の増加はあるが、一般管理費の削減により販管費率は前年の 6.7%から 6.3%に改善すると見込んでいる。この結果、営業利益は、同 6.4%増の 150 億円、経常利益は同 4.7%増の 155 億円になると予想している。

なお、構造改革及び間接費削減については、前期は約 17 億円のコスト削減（内訳は、業務集約や購買物品単価削減などの間接費削減で 4 億円、NTT 事業の生産性向上で 13 億円）を実現している。今期も同様の施策をさらに進め 13 億円以上（内訳は、間接費削減で 4 億円、NTT 事業の生産性向上で 9 億円）を狙う計画である。

当期純利益については、前年にあった特別損益の影響がなくなることから、同 9.9%減の 100 億円になると計画している。ROE も、当期純利益が減少することから、7.9%（前年は 9.5%）を見込むとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業別の計画は以下の通りである。

NTT 事業の売上高は前年比 10.0%減の 860 億円となる計画。固定ブロードバンド市場の成熟化により、引き続きアクセス工事・ネットワーク工事は減少すると予想している。NTT が導入した光アクセス回線の卸販売（光コラボ）に関しては、今後の動向は期待されるものの、当面は工事が発生しない契約切り替えが主体になると見込んでいるとのこと。同事業では、前期に続きに、設備運営業務の拡大や、営業強化、広域工事への対応強化などによる売上拡大を狙うとしている。同事業では、売上減少でも利益を創出できる体制の構築を進めている。今期は事務所統合や施工支援業務などの業務改善施策を推進し、約 9 億円のコスト削減を図る計画としている。

マルチキャリア事業の売上高は同 6.3%減の 900 億円となる計画。グローバル事業の拡大を見込むが、通信キャリアの設備投資が減少することもあり、全体では減少すると予想している。ただし、年度後半には新技術や新たな周波数帯のための工事が期待されるとしている。また、同社では、小規模大量工事が増加傾向にあることに対応するため、施工管理ツールを活用した工程標準化や管理体制整備などの生産性向上策を推進している。今期はこれをさらに進展させるとともに、全国規模での人員適正配置を実施し、さらなる事業の効率化を図るとしている。

環境・社会イノベーション事業の売上高は同 70.3%増の 780 億円となる計画。太陽光工事の拡大により大幅な増加を予想している。今期は、太陽光工事を中心とした新エネルギー関連事業に注力するとともに、2020 年の東京オリンピック開催に向けて需要が高まりつつある電気・空調工事なども積極的に拡大するとしている。なお、太陽光工事では、市場環境の変化はあるものの、高水準の受注残があることから、今期も増加基調が続くとのこと。今期の太陽光関連工事の売上高は 400 億円（前期は 97 億円）を計画している。今後は、採算性と実現性を念頭に、他の大企業と連携した大口案件の獲得による事業拡大を狙うとしている。

ICT ソリューション事業の売上高は同 21.5%増の 560 億円となる計画。Wi-Fi、クラウド（DC、LAN）関連工事等の拡大により増加を予想している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

中長期展望

同社は 2014 年 5 月 9 日に、2017 年 3 月期を最終年度とする新中期経営計画を発表している。中期経営計画の最終年度である 2017 年 3 月期の計画値は売上高が 3,100 億円、営業利益 170 億円、営業利益率 5.5%、ROE8.0%以上である。

事業区分別売上高（百万円）	14年3月期 連結	売上構成比	17年3月期 中期計画	増減率	年平均成長率	売上構成比
売上高	**277,720**	**100%**	**310,000**	**11.6%**	**3.7%**	**100%**
NTT事業	99,900	36.0%	93,000	-6.9%	-2.4%	30.0%
マルチキャリア事業	98,400	35.4%	93,000	-5.5%	-1.9%	30.0%
ICT関連、環境・社会	79,300	28.6%	124,000	56.4%	16.1%	40.0%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は 2015 年 3 月期から事業区分を変更した。主な変更点および新たな事業区分における売上高の内訳は、「主要事業」の項参照。

事業別では、主力の NTT 事業およびマルチキャリア事業の売上が漸減基調となるなか、ICT ソリューション、環境・社会イノベーション事業の売上高を増加させる計画である。環境・社会イノベーション事業、ICT ソリューション事業の売上高構成比率を 2014 年 3 月期の 29%から 2017 年 3 月期には 40%に高めることを目標としている。

中期経営計画では、新規分野の積極的な拡大、効率化の推進による既存事業（NTT 事業およびマルチキャリア事業）の生産性の向上、戦略的な人員シフトと人材育成・確保による技術者拡大を図るとしている。

新規分野としては、環境・社会イノベーション事業、ICT ソリューション事業のうち、ICT ソリューション・ストックビジネス、環境・社会インフラ、マルチキャリア周辺等の事業を「今後の柱となる事業」と位置付け、当該事業に人材リソースを集中投入することで、売上拡大を目指すとのこと。今後の主な注力分野は以下の通りである。

- ICTソリューション・ストックビジネス：クラウド、オフィスソリューション、Wi-Fi＆ソリューション、ソフト開発、マネージドサービス、保守・監視等。
- 環境・社会インフラ：太陽光、EV充電、老朽インフラ、電線地下化、下水道等
- マルチキャリア周辺等：キャリア法人ユーザネットワーク、CATV、グローバル等

人材面では、戦略的な人員シフトを推進し、間接要員・一般管理要員に関しては 3 年間で合計 10%（100 名）を削減する。一方、「今後の柱となる事業」に従事する人材は、NTT 事業、マルチキャリア事業から 500 名をシフトし、2017 年 3 月期には 2014 年 3 月期比 800 名増員の 2,400 名（2014 年 3 月期比 1.5 倍）とする予定である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネス

同社は大手通信建設会社３強の１角をなす企業グループである。通信インフラ建設分野などで半世紀以上の歴史を有する大明株式会社、株式会社コミューチュア、株式会社東電通の３社の統合により、2010 年 10 月に共同持ち株会社として同社が誕生した。その後、2012 年 10 月には、業務運営効率化のためにグループ事業の再編が実施され、同社の傘下に、東京に本社を置く株式会社ミライトと、大阪に本社を置く株式会社ミライト・テクノロジーズの２社が連結される現在の体制に移行した。

主要事業

同社のセグメント区分は、NTT 事業、マルチキャリア事業、環境・社会事業、ICT 事業の４つである。このうち、NTT 事業とマルチキャリア事業は既存通信会社の設備投資に関連したビジネスである。2015 年３月期の連結売上高に占めるこの２つの事業の比率は 70%近い水準である。このため、同社は、通信会社の設備投資だけに依存する構造からの転換を進めており、非通信サービスの拡充にも積極的である。

事業別売上高	旧区分			新区分		
（百万円）	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	（百万円）	14年3月期 連結	15年3月期 連結
売上高	**236,038**	**271,018**	**277,720**	**売上高**	**277,720**	**283,747**
前年比	-	14.8%	2.5%	前年比	2.2%	9.3%
NTT	111,400	109,100	99,900	NTT	99,900	95,600
前年比	-	-2.1%	-8.4%	前年比	-	-4.3%
構成比	47.2%	40.3%	36.0%	構成比	36.0%	33.7%
モバイル	60,300	81,300	84,500	マルチキャリア	98,400	96,100
前年比	-	34.8%	3.9%	前年比	-	-2.3%
構成比	25.5%	30.0%	30.4%	構成比	35.4%	33.9%
ICT	26,700	34,600	40,200	環境・社会イノベーション	28,500	45,800
前年比	-	29.6%	16.2%	前年比	-	60.7%
構成比	11.3%	12.8%	14.5%	構成比	10.3%	16.1%
総合設備業	37,400	45,800	52,900	ICTソリューション	50,800	46,100
前年比	-	22.5%	15.5%	前年比	-	-9.3%
構成比	15.8%	16.9%	19.0%	構成比	18.3%	16.2%

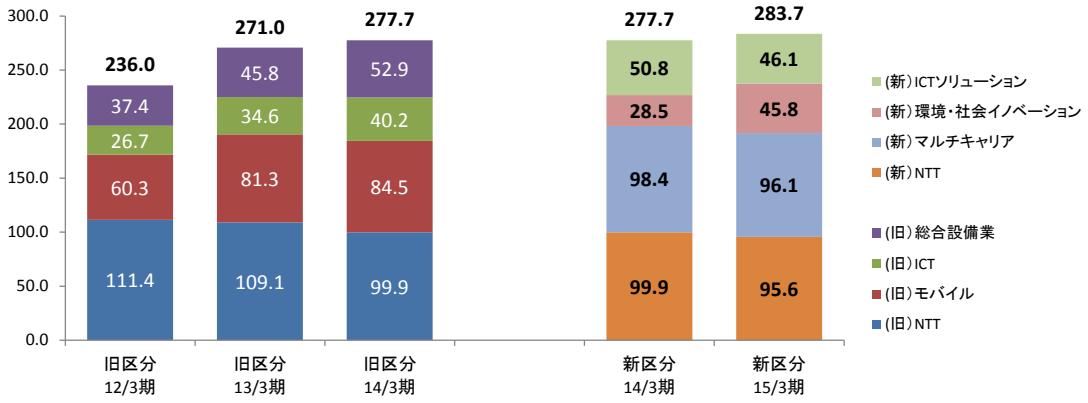
出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は 2015 年３月期より事業区分を変更している。主な変更点は以下の通りである。
従来の「モバイル事業」と、「総合設備事業」に含まれていた NCC の固定通信、CATV・グローバル等に関わる事業を集約し、「マルチキャリア事業」とする。従来の「総合設備事業」の環境・社会インフラ、電気・空調事業を「環境・社会イノベーション事業」とする。従来の「ICT 事業」と「総合設備事業」に含まれていた Wi-Fi、無線・放送設備事業を集約し、「ICT ソリューション事業」とする。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業別売上高の推移　（単位：10 億円）

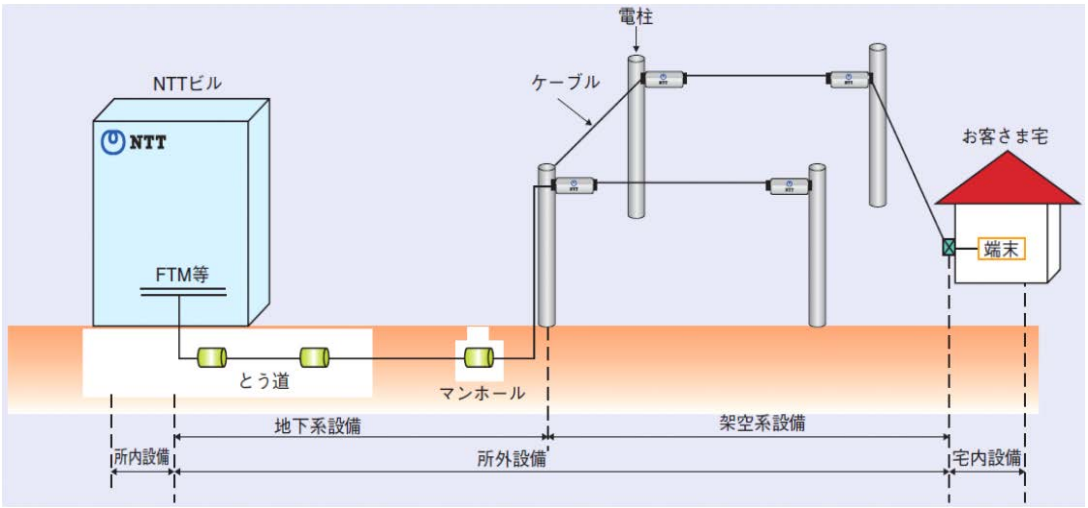


出所：会社資料をもとに SR 社作成

各事業の概要は以下の通りである。

NTT 事業（2015 年 3 月期売上高構成比 33.7%（前期は 36.0%））

日本電信電話株式会社（東証 1 部 9432、以下「NTT 社」）グループである東日本電信電話株式会社（以下「NTT 東日本社」）及び西日本電信電話株式会社（以下「NTT 西日本社」）の固定通信設備の建設・保守・運用等を手掛けている。首都圏・関西圏を中心に、以下に示すように通信網、所内設備、所外設備、宅内設備の構築等、通信インフラ全般にわたって事業を展開している。



所内設備・所外設備・宅内設備

出所：NTT 社資料より SR 社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

出所：同社資料より SR 社作成

- IP網：伝送路構築に伴う委託業務：NTTとの工事申請書類作成・準備・管理、中継伝送装置や監視用装置の設定・管理、伝送装置関連業務等を行う。
- NTT局内：NTT局内で伝送路構築：伝送装置の設置、電源工事のほか、通信事業者設備への光ファイバー施設・撤去、伝送装置のモジュール、パッケージの増設等を提供している。
- アクセスライン：屋外設備の構築：架空線路設備の構築、地下埋設設備（マンホール、管路設備、電線共同溝等）の構築等を手掛ける。
- ユーザー宅内工事：ネットワーク回線のユーザー提供工事：光回線終端装置の設置、ルータの設定、通信事業者の引込み線のルート構築等を行っている。

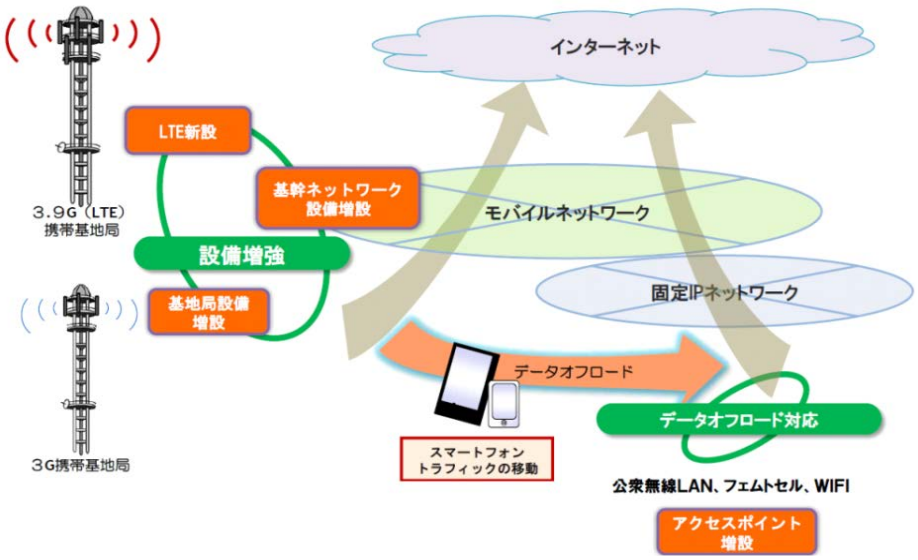
当該事業の中核業務となっているのは、光ファイバー敷設関連工事である。また、電柱老朽化に伴うその更改工事や設備運営業務（故障修理、線路保守及び）設備管理等も行っている。

マルチキャリア事業（2015 年 3 月期売上高構成比 33.9%（前期は 35.4%））

移動体通信事業者の通信設備に関するコンサルティングから設計、施工、調整、試験、そして保守に至るまでを請け負っており、全国展開している。また、NCC 向け固定通信設備、CATV 工事等を行っている。

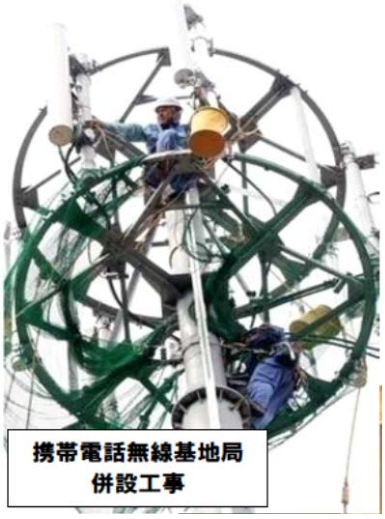
> NCC は New Common Carrier の略で、1985 年の通信自由化により新規参入した第一種電気通信事業者の総称。KDDI 株式会社（東証 1 部 9433、（以下「KDDI 社」））およびソフトバンク株式会社（東証 1 部 9984、（以下「ソフトバンク社」））などが該当する。

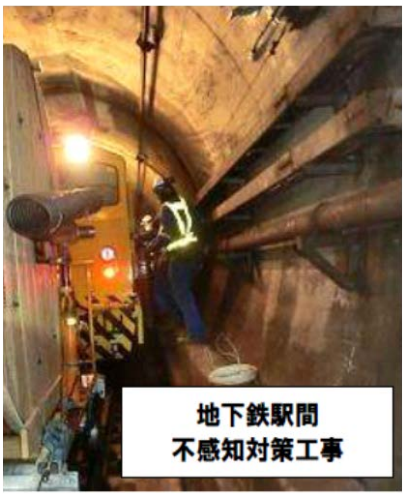
Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved



トラフィック増加への対応工事

出所：同社資料より SR 社作成





出所：同社資料より SR 社作成

- 携帯電話基地局の構築：細部設計、施工・試験、用地確保の折衝、コンサルティング業務等を行っている。
- 屋内（IMCS（Inbuilding Mobile Communication System、ビル内携帯電話システム））基地局：導入施設への提案及び屋内電波調査から設計・施工・保守までをトータルで提供している。
- オフロード対策工事等：Wi-Fiアクセスポイントの設置、3G増強、LTEへの切り替え工事等を行っている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

移動体通信事業者がトラフィック対策に必要なインフラ整備を進める中、同社では、高速移動通信サービスや周波数再編に関連する基地局建設や関連設備の増強など、様々な通信インフラ設備の構築を行っている。

環境・社会イノベーション事業（2015 年 3 月期売上高構成比 16.1%（前期は 10.3%））

環境・エネルギー関連工事、社会インフラの構築、一般企業等の電気、空調設備の建設・保守・運用を行っている。通信設備の建設工程で培われた電気・土木工事技術が当該事業で活用されているという。

- 環境・エネルギー関連：太陽光発電設備工事、EV充電器設置工事等。
- 電気・空調関連：ビル電気設備・空調・衛生設備等。
- 社会インフラ関連：一般土木工事、通信土木工事、下水道工事等。

出所：同社資料より SR 社作成

今後は太陽光や EV 充電器、首都高などの老朽インフラ対策、東京オリンピック・パラリンピック等に関係する湾岸地区道路整備、電線地中化、豊洲新市場整備等への対応を進めて行くとしている。

ICT ソリューション事業（2015 年 3 月期売上高構成比 16.2%（前期は 18.3%））

一般企業、官公庁等の情報通信システムの建設・保守・運用を行っている。元々、通信建設における宅内設備構築から派生した事業である。また、Wi-Fi アクセスポイント、無線・放送設備等の設置も行っている。

顧客の IT インフラを構築しており、IP ネットワークレイヤの設計・工事から、運用・保守に至るまで一貫体制で対応。クラウド・コンピューティングやデジタルメディアを含むソリュ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ーションの提供なども行っている。

出所：同社資料より SR 社作成

「クラウド・オフィスソリューション・Wi-Fi＆ソリューション」、「運用・保守」、「音声系」、「データ系」、「ソフトウェア等」に分けられ、主な取扱商品・サービスは以下の通りである。

- クラウド・オフィスソリューション・Wi-Fi＆ソリューション：セキュリティシステム構築、Wi-Fi環境構築工事等
- 運用・保守：オンサイト保守サービス、遠隔監視サービス等。
- 音声系：PBX・IP-PBX・モバイルセントレックスの構築等。
- データ系：LAN/WAN/無線LANの構築、NW機器の設置・設定作業、情報セキュリティシステムの構築、ルータ設置・保守等。
- ソフトウェア等：システム方式設計、アプリケーション開発等。

同社によれば、Wi-Fi スポットの構築、データセンタの設備工事・保守、ネットワークセキュリティの構築、700MHz 受信対策への取り組みを強化し、その基盤構築・運用に注力していくとのことである。

組織体制

2012 年 10 月 1 日に、持株会社であるミライト・ホールディングス社の下、大明社、コミューチュア社、東電通社の 3 社体制から、株式会社ミライト（関東が地盤の大明社と東電通社が合併のうえ商号変更。本社東京）、株式会社ミライト・テクノロジーズ（関西が地盤のコミューチュア社が商号変更。本社大阪）の 2 社体制へと移行した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

連結従業員数は 2014 年 3 月末で 7,388 名である。内訳は、同社 95 名、ミライト社 4,275 名、ミライト・テクノロジー社 3,018 名となっている。

統合効果

統合に至った経緯としては、NTT 東日本社及び NTT 西日本社（以下「NTT 東西社」）の設備投資が減少傾向にあるなか、規模拡大によって経営体力をつける、あるいは経営統合によるシナジー効果の創出や ICT ソリューション、環境・社会イノベーション事業を強化し、「総合エンジニアリング＆サービス会社」への構造転換を図る必要があった点を同社は指摘している。

全社

全社的な統合効果として、1）既存事業の人材をスリム化し、新規分野の開拓にシフトするなどの人的リソース最適配分、2）共通業務（経理・人事・総務等）の集約化等を進めやすくなることが挙げられる。

NTT 事業

固定系通信工事は、通信事業者の設備投資漸減傾向を受けて価格引き下げ要請が強い。加えて、かつては非常に大規模な工事が計画的に発注されていたものが、工事の小規模・多様化が進む傾向にある。そのため、生産性向上やグループ横断プロジェクト等による売上原価及び販管費削減効果が求められる。

具体的な経営統合効果としては、1）工事コストの削減（エリア業務の最適化（工事事務所統廃合）、アクセス系システム統合による業務集約（ユーザー系拠点集約、OPTOS センタ集約、写真検査拠点集約等））、2）生産性向上（元請・子会社・協力会社間での業務プロセス標準化、アクセス系子会社の再編、業務効率化による人材流動等）、3）リソースの有効活用等（合同訓練・研修の統一及び内製化）等が挙げられる。

3 社間での重複及び細分化された担当エリアなどの存在から同社の事業の中でも最も統合効果が大きいのが、NTT 事業であるという。例えば、通信建設会社は、ほとんどの施工を各社系列の協力会社に外注している（注）。統合前は、大明社、東電通社、コミューチュア社それぞれの協力会社が工事を行っていたが、複数社で重複・近接したエリアの統合、最適化を図ることによって、施工効率を高めることが可能といえる。

> 注：通信建設は、通信事業者から発注を受けた元請業者（つまりミライト社やミライト・テクノロジー

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ズ社）が子会社と下請契約を結び、子会社が更に協力会社と再下請契約するケースが一般的である。

マルチキャリア事業

主に旧大明社が力を入れていた事業であり、重複解消等によるコスト削減効果は NTT 事業ほどではない。しかし、2012 年 3 月期に旧大明社に当該事業の人員を集約したことにより、最適な人員配分が可能となり、機会損失の減少（売上増加）につながっていると同社は述べている。

拠点網

2014 年 3 月時点で、同社の主要な国内事業拠点は 26 拠点である。旧大明社及び旧東電通社が関東、旧コミューチュア社が関西に強い地盤を有していたことを映し、関東と関西の営業拠点数が多い。全国に拠点を有することは、「競合環境」の項に記載したように、特にモバイル事業における競争上の優位性へとつながっているものとみられる。

海外においては、フィリピン、オーストラリア、スリランカに事業拠点を有する。また、ミャンマーにソフトウェアの子会社を設立し、コスト競争力強化をすすめている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性分析

収益性 （百万円）	09年3月期 3社合算値	10年3月期 3社合算値	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
売上総利益	30,833	27,830	24,345	24,044	29,340	29,976	33,113
売上総利益率	11.7%	10.9%	9.9%	10.2%	10.8%	10.8%	11.7%
販管費	19,712	19,356	19,356	18,776	18,497	18,521	18,973
売上高販管費比率	7.5%	7.6%	7.8%	8.0%	6.8%	6.7%	6.7%
営業利益	11,121	8,474	4,989	5,267	10,842	11,455	14,139
営業利益率	4.2%	3.3%	2.0%	2.2%	4.0%	4.1%	5.0%
純利益率	1.7%	2.3%	1.5%	1.4%	1.5%	2.6%	3.9%
財務指標							
総資産利益率（ＲＯＡ）	2.7%	3.6%	2.4%	2.2%	2.6%	4.1%	6.0%
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	4.6%	5.7%	3.7%	3.3%	4.1%	6.7%	9.5%
総資産回転率	1.59	1.59	1.60	1.56	1.66	1.59	1.54
運転資金（百万円）	-	-	50,690	50,613	63,662	64,579	58,937
流動比率	-	-	291.9%	278.3%	235.1%	254.2%	255.1%
営業活動によるCF/流動負債	-	-	0.21	0.15	-0.04	0.18	0.37
負債比率	-	-	-18.5%	-19.7%	-13.2%	-15.3%	-24.0%
営業活動によるCF/負債合計	-	-	0.1	0.1	0.0	0.1	0.3
キャッシュ・サイクル（日）	-	-	51.3	52.7	49.3	53.0	49.6

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2011年3月期以前は3社合算数値。

同社の売上総利益率及び営業利益率の推移をみると、売上高の水準とほぼパラレルに動く傾向が見受けられる。このことは、費用に占める固定比率が高いことを示唆している。

SR 社の推測では、同社の事業特性上、売上原価の最大の構成費目は外注費である。同社のこれまでの収益変動を見る限り、売上原価は固定費的な性質が強いように思われるが、事業環境の変化等への対応力を高めるためには、統合効果の実現等を通じた費用の変動費化を進めることも重要といえるかもしれない。

また、近年の同社の収益変動には、マルチキャリア事業の動向が大きく作用しているものと SR 社ではみている。同社は事業毎の売上総利益を開示していない。ただし、子会社、協力会社も含め、携わる人間が多い業務である点を踏まえれば、（効率的に人員配分を行える）ボリュームが大きくかつ安定的に発生する業務の採算が良い一方、ボリュームが小さく、不定期に発生する業務の採算が悪いとみることができよう。その点、売上高が趨勢的に拡大傾向にあるマルチキャリア事業の利益率が相対的に高く、公共工事等の不定期の入札案件が一定比率を占める総合設備事業の利益率が相対的に低いのではないかと SR 社は推測している。

他の通信建設企業（注）と営業利益率（2015 年 3 月期）を比較すると、同社の営業利益率は 5.0%であり、業界平均値の同 3.7%を上回る水準である。ただし、コムシスホールディングス株式会社（東証 1 部 1721）が同 8.4%、株式会社協和エクシオ（東証 1 部 1951）が同 6.1%である点を踏まえれば、収益性の一層の向上も今後の更なる統合効果発現等によって求められるといえる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

注：株式会社ソルコム（東証 2 部 1987）は 2014 年 12 月期、四国通建株式会社は非上場のため上記数値には含めず。

特に NTT 事業に関していえば、前述した通り、通信事業者の設備投資が漸減傾向にあるなか、工事コストの削減や生産性向上などを推し進めて行くことが利益を確保する上で重要となる。2015 年 5 月期時点では、統合効果のうち、工事コストの削減に関しては、粛々と進行している状況にある。一方、生産性向上に関しては、元請・子会社・協力会社間の業務プロセスの実体把握を終え、今後、前述の事業運営体制の改革により更なる統合効果を実現していく段階にある。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

光回線サービス

光回線ファイバー回線上に光信号を流して情報をやり取りする光通信サービスは従来のメタル回線に比べ速度を高速化し易いのが特徴であり、回線の距離による信号の減衰も少ない。そのため、インターネットの動画サービス利用に適しており、その加入者数は右肩上がりで増加してきた。とはいえ、近年は純増ペースの鈍化が顕著となっている。背景としては、モバイル端末や高速モバイル通信利用者の拡大で固定回線の需要が鈍ってきていることが挙げられる。

固定光回提供手供する主な事業者は NTT 東西 2 社や、KDDI 社、株式会社ケイ・オプティコム（関西電力株式会社（東証 1 部 9503）子会社）、株式会社 UCOM などがある。なかでも、NTT 東西 2 社が市場シェアの約 7 割を有する最大手事業者である。

NTT 東西 2 社では、自社ブランドを中心とした光アクセス回線サービスの販売を進めてきた。しかし、光回線サービスの普及促進を狙って、2014 年に光アクセス回線サービスの卸売販売を開始することを発表した。その発表を受けて、様々な企業が自社サービスとこの光卸回線サービスを組み合わせた新サービス（(光コラボレーションモデル（光コラボ））に参入することを発表している。例えば、ドコモ社やソフトバンク社などの携帯通信会社も、自社のモバイル回線と、この光卸回線を組み合わせたサービス(光コラボ（ひかりコラボレーションモデル）)の提供することを発表し、すでに 2015 年春よりサービスを開始している。

当面は、既存の光回線サービスからの切り替えが主体となるとみられるが、将来的には、新たな需要の開拓により、光回線サービスの普及が活性化する可能性があるとみられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

NTT回線契約の推移（千契約）	08年3月期 実績	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績	16年3月期 計画
合計	48,397	47,495	46,489	45,330	44,085	42,342	41,050	40,002	38,992
前年比	-3.6%	-1.9%	-2.1%	-2.5%	-2.7%	-4.0%	-3.1%	-2.6%	-2.5%
うち加入電話	39,620	36,361	33,238	30,271	27,521	25,042	23,000	21,286	19,676
前年比	-8.5%	-8.2%	-8.6%	-8.9%	-9.1%	-9.0%	-8.2%	-7.5%	-7.6%
うち光契約数	8,777	11,134	13,251	15,059	16,564	17,300	18,050	18,716	19,316
前年比	27.1%	26.9%	19.0%	13.6%	10.0%	4.4%	4.3%	3.7%	3.2%

出所：各種資料よりSR社作成

NTT東西の設備投資額（億円）	08年3月期 実績	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績	16年3月期 計画
投資額	8,350	8,850	8,459	7,796	7,841	7,549	6,907	6,266	5,900
前年比	-1.6%	6.0%	-4.4%	-7.8%	0.6%	-3.7%	-8.5%	-9.3%	-5.8%
うち固定	4,950	5,750	5,239	4,846	4,801	4,639	4,277	4,026	3,500
前年比	0.5%	16.2%	-8.9%	-7.5%	-0.9%	-3.4%	-7.8%	-5.9%	-13.1%
うち光関連	3,400	3,100	3,220	2,950	3,040	2,910	2,630	2,240	2,400
前年比	-4.5%	-8.8%	3.9%	-8.4%	3.1%	-4.3%	-9.6%	-14.8%	7.1%

出所：各種資料よりSR社作成

無線通信インフラ

近年、スマートフォンやタブレット端末などが急速に普及している。スマートフォンのデータトラフィック（送受信データ量）は従来型携帯電話（フィーチャーフォン）の 10-20 倍といわれ、大容量コンテンツの利用が加速し、通信量がますます増大しつつある。急増するトラフィックへの対策が喫緊の課題とされており、データ通信の高速化・大容量化に向けたネットワーク環境の整備が進められている。

トラフィック対策の一つとして、2015 年時点で通信事業者各社は LTE、WiMAX 等の高速移動通信サービスを積極的に展開している。また、プラチナバンドと呼ばれる電波周波数帯が携帯電話用に新たに割り当てられる等、トラフィック増加に対応した周波数再編も進められている。その他、急増するトラフィックを Wi-Fi 等を通じて固定網に逃がすデータオフロード対策の整備も全国的に進んでいる。

ただし、総務省「無線 LAN ビジネス研究会報告書（2012 年 7 月）」によれば、データトラフィック（移動通信トラフィック）は 2015 年度末までに 2010 年度比で 20.8 倍（年平均増加率 1.84 倍）から最大で 39.1 倍（同 2.08 倍）になると予想されている。そのため、ネットワーク環境整備がこうしたトラフィックの激増に追いつけていけるかどうかは、未だに不透

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

明である。

移動体通信各社の設備投資動向

実際の移動体通信事業者の投資動向について触れると、各社ともに容量拡大やサービス拡充のために、新技術や新周波数帯域の投資を増やしてきている。例えば、最新の通信技術である LTE 関連の投資でいえば、株式会社 NTT ドコモ（東証 1 部 9437）の LTE 基地局数は、2013 年 3 月末で約 24,400 局であったが、2014 年 3 月末に約 55,300 局まで増やし、2015 年 3 月末には約 97,400 局となった。

NTT ドコモ社の 2015 年 3 月期の設備投資総額は前期比 6%減の 6,618 億円となったが、LTE 関連に限れば、同 23%増の 4,067 億円であった。また、KDDI 社も 2015 年 3 月期の移動体通信関連の設備投資は前期比 3%増の 3,852 億円となり、LTE 関連を中心に投資を増加させている。LTE については全国展開が概ね実現したことなどから、2016 年 3 月期には各社とも設備投資を減額する計画としている。しかし、2016 年のサービス開始に向けて各社ともに次の技術である LTE-Advanced 向け新周波数帯関連の設備投資需要が盛り上がるとみられる。

各社の設備投資		08年3月期 実績	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績	16年3月期 計画
NTTドコモ		7,587	7,376	6,865	6,685	7,268	7,537	7,031	6,618	6,300
	前年比	-18.8%	-2.8%	-6.9%	-2.6%	8.7%	3.7%	-6.7%	-5.9%	-4.8%
	うちLTE	-	-	-	260	923	2,189	3,311	4,067	3,660
	前年比	-	-	-	-	255.0%	137.2%	51.3%	22.8%	-10.0%
KDDI		5,013	5,751	5,180	4,418	4,216	4,670	5,718	5,762	6,000
	前年比	20.2%	14.7%	-9.9%	-14.7%	-4.6%	10.8%	22.4%	0.8%	4.1%
	うちモバイル	3,917	4,321	3,768	3,387	3,042	3,382	3,740	3,852	3,150
	前年比	19.1%	10.3%	-12.8%	-10.1%	-10.2%	11.2%	10.6%	3.0%	-18.2%
	うちその他*	1,096	1,406	1,387	1,031	1,156	1,288	1,978	1,910	2,850
	前年比	24.5%	28.3%	-1.4%	-25.7%	12.1%	11.4%	53.6%	-3.4%	49.2%
ソフトバンク**		2,937	2,591	2,229	3,926	4,741	6,316	7,125	5,355	3,900
	前年比	-24.7%	-11.8%	-14.0%	76.1%	20.8%	33.2%	12.8%	-24.8%	-27.2%

出所：各種資料よりSR社作成

*：16/3期のKDDIのその他の数字にはUQコミュニケーションズ連結分の650億円を含む。

**：国内通信会社分のみ

LTE-Advanced

NTT ドコモ社は、2015 年 2 月 25 日に、LTE の次世代技術で、さらなる高速化を実現した LTE-Advanced を使用した通信サービスを 2015 年 3 月下旬から提供すると発表した。「LTE-Advanced」の対応エリアは、全国 22 都道府県の都市部から開始し、2015 年度には、全国主要都市へ拡大する予定である。また、KDDI 社は 2015 年夏を目途に LTE-Advanced のサービスを提供すると発表している。

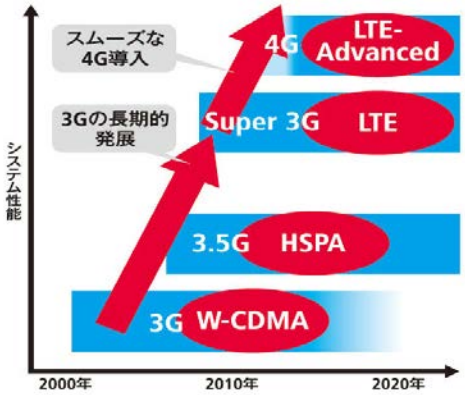
LTE-Advanced とは ITU（注）で承認された第 4 世代の移動通信規格で、世界規模で普及し

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ている LTE をさらに高速化し、静止/低速移動時で最大 1Gbps、高速移動時で最大 100Mbps を目指して開発中の通信技術である。

（注）国際電気通信連合(International Telecommunication Union)の略、無線通信と電気通信分野において各国間の標準化と規制を確立することを目的としている。主な業務は標準化、無線周波数帯の割当て、国際電話を行うために各国間の接続を調整することである。

通信技術の進化



（出所：各種資料をもとにSR社作成）

LTE-Advanced による通信速度の高速化は、現行 LTE に多様な技術要素を付加することで実現される。特に、空間多重技術の MIMO(multiple-input and multiple-output)の高度化と帯域拡張の実現手段となるキャリアアグリゲーション（Carrier Aggregation）という 2 つの要素が通信速度高速化に重要な役割を担う。

SR 社の理解では、NTT ドコモ社において、現行 LTE のネットワークは、主に 3G 通信基地局の部品交換により構築したものである。それに対し、LTE-Advanced では新周波数帯の導入が予定されており、アンテナを含む既存の基地局設備を変更する必要がある。

LTE-Advanced 向け新周波数帯

総務省は 2014 年 12 月、第 4 世代移動体通信システム（LTE-Advanced）向けの 3.5GHz 帯について、NTT ドコモ社、KDDI 社、ソフトバンクモバイル社の 3 社に割り当てると発表した。各社に割り当てられた周波数帯域は、NTT ドコモ社が 3480～3520MHz、KDDI が 3520～3560MHz、ソフトバンクモバイルが 3560～3600MH となる。各社が総務省に申請した計画によれば、3.5GHz 帯でのサービス開始時期は、NTT ドコモ社が 2016 年 10 月、KDDI が 2016 年 6 月、ソフトバンクモバイルが 2016 年 12 月となる予定である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

太陽光発電市場

同社の業績に影響する太陽光発電市場に関して、日本における太陽光発電市場の予測、太陽光発電普及促進策、および固定価格買取制度に関して、以下に説明する。

日本における太陽光発電市場の予測

日本においても太陽光発電システムの導入に対する政策的な取組により、太陽電池の導入量は年々増加している。ただし、経済産業省によれば、2013 年度に水力発電を含む再生可能エネルギーが国内総発電量に占める割合は10.7%、太陽光発電は僅か1.0%（2011 年度は0.2%、2012 年度は 0.4%）であった。

2014 年 4 月に閣議決定された「エネルギー基本計画」において、政策の方向性として、「再生可能エネルギーについては、2013 年から 3 年程度、再生可能エネルギーの導入を最大限加速していき、その後も積極的に推進していく」こと、「これまでのエネルギー基本計画を踏まえて示した水準を更に上回る水準の導入を目指す」ことが盛り込まれた。

> これまでのエネルギー基本計画は、2009 年 8 月に策定した「長期エネルギー需給見通し（再計算）」（2020 年の発電電力量のうちの再生可能エネルギー等の割合は 13.5%（1,414 億 kWh））及び 2010 年 6 月に開催した総合資源エネルギー調査会総合部会・基本計画委員会合同会合資料の「2030 年のエネルギー需給の姿」（2030 年の発電電力量のうちの再生可能エネルギー等の割合は約 2 割（2,140 億 kWh））。

2015 年 3 月に太陽光発電協会（JPEA：Japan Photovoltaic Energy Association）が公表した JPEA PV OUTLOOK 2030 によれば、2014 年 11 月末時点の太陽光発電（住宅及び非住宅）の累計導入量は 20.2 GW（資源エネルギー庁資料をもとに SR 社算出）に対し、太陽光発電設備の国内導入量は 2020 年に 65.7GW、2030 年に 100.1GW に達する見通しであるという。新規導入量に関しては、2015 年は 2014 年の導入量を若干上回り、2018 年以降に漸減すると予想している。なお、固定価格買取制度導入後の 2012 年 7 月から 2014 年 11 月の太陽光発電（住宅及び非住宅）の認定容量は 70.2 GW に達している（資源エネルギー庁資料をもとに SR 社算出）。

日本での太陽発電普及促進策

日本では再生可能エネルギーに対する普及促進策として再生可能エネルギー特別措置法案が 2011 年 8 月に成立、2012 年 7 月に施行され、全量買取制度が導入された。

再生可能エネルギーの固定価格買取制度

固定価格買い取り制度は、再生可能エネルギーを普及させるため、太陽光や風力など 5 種類の電力の全量を基本的に電力会社が買い取る制度である。ドイツやスペインで太陽光発電が普及したのは同様の制度が背景とされている。この買取価格が高いと普及が進みやすくなる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 5 月現在、太陽光発電において、10KW 未満の余剰電力買取制度と 10KW 以上の全量買取が採用されている（10KW 以上は余剰買取も選択可能）。

10KW 未満での太陽光発電では、余剰電力の買取制度が採用されており、太陽光発電した電気から、自分の家で使った電気を引き算し、余った電気があればこれを売電できる。2009 年の制度開始時の余剰電力の買い取り価格は 1KW 時あたり 48 円（税込）、設置後 10 年間は電力会社が同価格で買い取る。また、その後新規に設置された設備の買取価格は、年々引き下げられる予定である。なお、2015 年度（2015 年 4 月～2016 年 3 月）の買取価格は 1KW 時あたり 33（出力制御対応機器設置義務なし）または 35（出力制御対応機器設置義務あり）円（税抜）である。

> 北海道電力、東北電力、北陸電力、中国電力、四国電力、九州電力、沖縄電力の需給制御に係る区域において、2015 年 4 月 1 日以降に接続契約申込が受領された発電設備は、出力制御対応機器の設置が義務付けられる。

10ｋW以上の太陽光発電では、2012 年 7 月に固定価格買取制度において全量買取が導入されており、自分で消費した電力とは無関係に、太陽光発電した全ての電力を、電力会社が買い取る。2012 年度の買取価格は 1 キロワット時あたり 40 円（税抜）、設置後 20 年間は電力会社が同じ価格で買い取る。その後、2013 年度が 1 キロワット時当たり 36 円（税抜）、2014 年度は 32 円（税抜）、2015 年度は電力会社との接続契約が締結された日が 6 月までの場合は 29 円（税抜）、7 月以降の場合は 27 円（税抜）と買取価格が引き下げられた。

固定価格買取制度における買取価格及び買取期間は、経済産業大臣が毎年度、当該年度の開始前に定めることとなっている。経済産業大臣は、買取価格及び買取期間を定める際は、中立的な第三者委員会（調達価格等算定委員会）が公開の場で審議を行い、その意見を尊重することとなっている。また、普及促進のために施行後 3 年間は、調達価格を定めるに当たり、供給者の利潤に特に配慮することとなっている（附則第７条）。なお、電力買取りに要する費用は、賦課金として電力料金に上乗せすることとなる。

太陽光発電設備の出力抑制により、発電事業者は採算性の予測が困難に

2014 年 9 月に太陽光発電設備（非住宅用）の分野において、設備認定の拡大により電力需要の軽負荷期に電力の需給バランスが崩れ安定供給に支障が出るとの懸念から、電力会社が系統接続申し込みへの回答を一時保留するという事態となった。

この対応策として、2015 年 1 月、資源エネルギー庁は、複数の電力会社における再生可能エネルギー発電設備の接続申込みに対する回答保留の状況を踏まえ、再生可能エネルギー特別措置法の一部を改正し、新たな出力抑制ルールの下での固定価格買取制度の運用見直しを行うこととした。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

改正省令施工後（2015 年 1 月以降）に新たに接続申込みを行う太陽光発電設備に対して出力抑制を接続の条件にするとともに、電力会社の求めがあった場合には、出力抑制を行うために必要な機器の設置が義務付けられている。

従来は電力の需給状況によって太陽光発電設備の出力を制御する必要が生じた場合に、電力会社は出力 500kW 以上の発電設備に限って年間 30 日まで出力を制御することが認められていた。改正省令では 500kW 未満の発電設備まで出力抑制の対象を広げたうえで、電力会社は年間に 360 時間まで出力を制御することができる。ただし、発電設備の接続可能量に余裕がある東京電力、中部電力、関西電力の 3 地域では、出力 50kW 未満の発電設備は出力抑制の対象外になる。これに対して、発電設備の接続可能量に余裕のない北海道電力、東北電力、北陸電力、中国電力、四国電力、九州電力、沖縄電力では、年間 360 時間を上限とする無保証での出力抑制ができる。また、2015 年 4 月現在、接続可能量を超過している北海道電力、東北電力、九州電力に関しては、360 時間の上限を超える出力抑制を条件として接続する。

SR 社の認識では、改正省令の出力抑制の適用範囲拡大によって、発電事業者にとって、新たに接続申込みを行う太陽光発電設備に関しては、売電電力量、売電収入の予想が困難となり、採算性を見通しにくい状況にある。

顧客

NTT 事業

NTT 事業における同社の顧客は NTT グループである。NTT 東西社以外の通信事業者がサービスを行う際には、基本的に両社の光回線を借りて自社の顧客にサービスを提供している（注）。そのため、必然的に NTT 東西社向けの売上構成比が大きくなる。2015 年 3 月期における NTT 事業の売上高は 956 億円であり、全社売上高の約 34%を占める。

> 注：KDDI 社は M&A 等によって、首都圏と中部圏などでは自社の光回線網を有している。

マルチキャリア事業

エヌ・ティ・ティ・ドコモ社、KDDI 社、ソフトバンク社等の全通信事業者に対応している。また、地下鉄工事など社団法人移動通信基盤整備協会を通じた通信建設にも携わっている。

2015 年 3 月期におけるマルチキャリア事業の売上高は 961 億円であり、全社売上高の約 34%を占める。また、同事業の中で最も売上構成比が高いのはエヌ・ティ・ティ・ドコモ社であり、売上高の約 40%を占めている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ICT ソリューション、環境・社会イノベーション事業

2015 年 3 月期におけるこれらの事業の売上高は 919 億円であり、全社売上高の約 32%を占める。一般企業、特殊法人、官公庁などが顧客である。

参入障壁

NTT 事業は、発注者による技術認定を受ける（入札資格を保有する）必要があるため参入障壁は高く、新規参入はほとんどない。モバイル事業の参入障壁は、NTT 事業ほど高いとはいえないものの、全国規模で工事を行える事業者は限られており、ハードルは高い。

競合環境

同社は、通信建設業界内において、売上高、営業利益ともに第 3 位である（2014 年 3 月期）。

通信建設会社各社の売上高及び営業利益（2015年3月期）

（百万円）	売上高	営業利益	営業利益率
コムシスHD	328,631	27,674	8.4%
協和エクシオ	300,912	18,358	6.1%
ミライトHD	283,747	14,139	5.0%
NDS	72,893	2,493	3.4%
シーキューブ	58,933	2,664	4.5%
西部電気工業	54,018	363	0.7%
ソルコム	37,972	934	2.5%
TTK	35,500	1,142	3.2%
西日本システム建設	27,203	685	2.5%
日本電通	25,453	721	2.8%
北陸電話工事	13,536	227	1.7%
単純平均値			3.7%

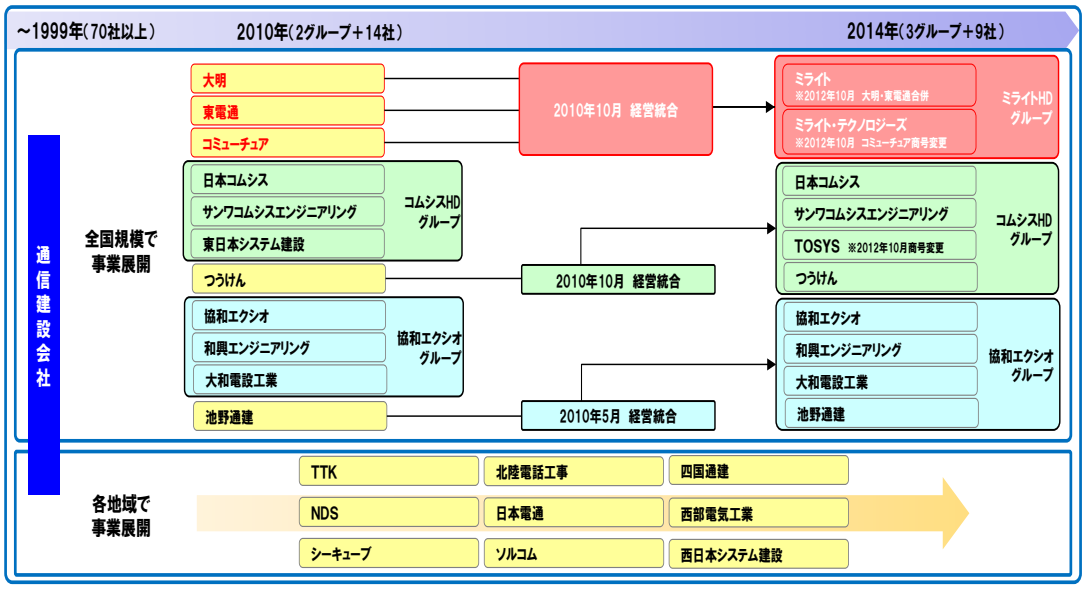
出所：各種資料よりSR社作成
*ソルコム社は2014年12月期実績

業界内には、1990 年以前は 70 社以上が存在していた。しかし、2014 年 3 月時点においては、3 グループ及び 9 社へと集約が進んできている。ここでいう 3 グループとは、全国展開をしている同社、コムシスホールディングス社、協和エクシオ社を指す。一方、残りの 9 社はいずれも営業エリアが一部地域に限定された会社を指す。

通信建設業界は基本的に企業間のシェア変動が小さい。そのため、競合環境というよりも、市場環境を分析する方が、業績を占う上では相対的に重要と SR 社はみている。ただし、規模

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

拡大による企業体力向上や統合シナジー発現などを目的とした合併・再編は今後も十分に起こり得るといえるだろう。



業界の現況（～2014 年 3 月現在）

出所：同社資料

NTT 事業

NTT 東日本社及び NTT 西日本社の通信設備工事は、基本的に各社担当エリア・拠点が決まっている。基本的に 1 年契約であり、担当企業が変わることもあるが、頻繁ではない。一方、マンホール敷設等の土木工事等は入札資格を持つ通信建設会社による入札によって決まる。各社とも NTT 社による認定を受けているため、技術の差はほとんどなく、エリア毎の得意・不得意が入札の際の決め手となる。日本全国規模、あるいは関東、関西の工事であれば、上記 3 グループで専ら入札が行われることになるが、九州、中国など地方の工事の場合、地元の有力企業も入札に参加してくる格好となる。

マルチキャリア事業

SR 社の理解では、移動体通信事業者によって発注時の優先順位が異なる。従って、発注元である移動体通信事業者次第で、元請業者間の競合状況は変わってくる。例えば、エヌ・ティ・ティ・ドコモ社のように、日本全国にくまなく基地局を設置するといった「面」で展開してきた移動体通信事業者にとっては、同社を含めた上記 3 グループの優位性は絶対的なものとなる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

一方、ソフトバンク社のように都市部を中心とした人口密集地域に「点」での基地局展開を行ってきた通信事業者にとっては、そういった拠点網等よりも相対的にコストが重要となり、3 グループ以外の企業も含めた競合が激しくなる可能性がある。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

同社は総合エンジニアリング＆サービス会社の実現を目指し、事業の構造転換、すなわち既存の分野を拡大するだけでなく、新規事業分野の開拓を進めている。

事業別にいえば、NTT 事業が主力事業であるが、近年は売上高が減少傾向にある。ただし、コスト削減等も実施することによって、引き続き相応のキャッシュフロー創出を試みている。モバイル事業から創出が見込まれるキャッシュフローと合わせて、その資金を成長分野である ICT ソリューション事業、環境・社会イノベーション事業に振り向けていく方針である。

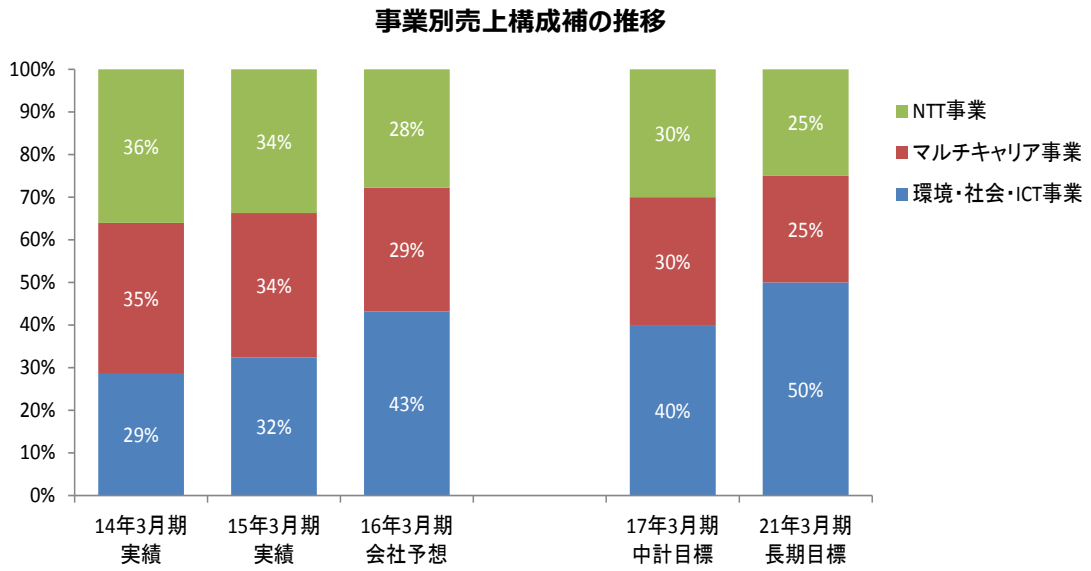
同社が開拓を進めている新規事業分野には既存プレイヤーがいて、競合も激しい。そこで競争優位性を構築することは同社にとって高いハードルといえるだろう。新規事業を確立するには、社内ベンチャーを（別組織として）既存事業から隔離しつつ育んでいくのも一手段といえる。ただし、同社のように伝統ある企業において、社内発で企業文化を変え、新規事業を立ち上げて行くのは一般的に容易ではない。

ただし、同社は、高品質なサービスの提供が要求される通信分野での仕事を長年にわたり請け負ってきたため、高い技術力や豊富な人材を有している。建設分野では人手不足や高齢化が深刻化している中で、全国レベルで高品質なサービスを提供できることは、新分野への展開においても同社の強みにもなりうるとみられる。また、同社には、一定のキャッシュフロー創出力がある。そこで、同社は M&A 等を行うことによって、新規事業分野の強化を図っていこうとしており、その姿勢が 2012 年 3 月期以降顕著に表れるようになっている。いわば、既存事業で培った技術・ノウハウと新たにグループ化した企業の融合を図ることによって差別化を図り、新たな付加価値を生み出そうとしている。

この同社の新ビジネスの取り組みは徐々に成果が出始めている。2015 年 3 月期は、主力の NTT 事業および、マルチキャリア事業が伸び悩む中で、太陽光・EV 充電器設置工事の拡大などから環境・社会・イノベーション事業が大幅に増加し、連結ベースの増収を達成した。同社では、この流れは 2016 年 3 月期も続くと見ており、環境・社会・イノベーション事業の売上構成比は 43%になると予想している。計画が達成できれば、2017 年 3 月期を最終年度とする中期計画で目標としていた構成比 40%を 1 年前倒しで実現することになる。

ただし、新ビジネスの立ち上げがすべて順風満帆なわけではない。牽引役である太陽光事業では、買い取り価格の見直しなどの動きから市場が冷え込むとの見方もある。同社では、パートナー関係強化による同事業の拡大を図るとしているが、2016 年 3 月期の需要がピークになりうるとの見方を示している。同社では、様々な分野への展開を進めている。このため、今後も新分野の動向には注視が必要であろう。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved



出所：同社決算説明会資料をもとに SR 社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **高度情報通信化進展の恩恵を受けるポジショニング**：通信建設業界は参入障壁が高く、かつ寡占化が進みつつある。当該業界で大手の一角として日本全国に展開する同社は、社会における高度情報通信化の恩恵を受け得るポジショニングにあるといえる。例えば、2014年3月期においては、スマートフォンなどの普及に伴う高速大容量通信化に対し、固定・移動通信網といった従来の垣根を越えた多種多様なネットワーク環境の整備が通信事業者によって急ピッチで進められている。そうした環境下で、情報通信インフラ、ネットワーク構築の担い手としての同社の業務量は増している。
- **キャッシュフロー源の存在**：SR社のみるところ、同社はNTT事業という比較的安定したキャッシュフロー源を有し、それを新規成長分野へと振り向けていくことができる。NTT事業を取り巻く環境は厳しいものの、同事業の売上高が急減する蓋然性は低いであろうし、統合効果の発現等の自助努力により、今後もキャッシュフローを創出し続けることは可能といえよう。
- **高い財務健全性と安定した顧客基盤**：支出が先行するため、一定の運転資金を要するものの、自己資本比率は高く、有利子負債もほとんどない。こうしたクリーンなバランスシートによって、財務面から新規投資や新規事業の立ち上げを行い易い状況にあり、かつ外部環境の悪化への耐久性は高いといえるだろう。また、各通信事業者等の安定した顧客基盤を有し、長年の取引実績からそうした顧客基盤が今後も継続すると見込まれることも、同社の相対的なビジネスリスクの低さに寄与しているものと思われる。

弱み（Weaknesses）

- **通信事業者の設備投資動向への依存度の高さ**：同社の収益は特定の通信事業者の設備投資動向や発注方針に左右されやすい。例えば、2015年3月期の同社連結売上高に占める通信関連ビジネス（NTT事業とマルチキャリア事業の合計値）の構成比は70%近い水準にある。収益源を分散化させるためにも、同社が現在推し進めようとしている新規事業の立ち上げが早急に求められる。
- **業界全体の収益性の低さ**：これは同社に限らず業界全体の課題ともいえるが、2015年3月期の営業利益率が同社5.0%、業界平均3.7%と収益性が高いとはいえず、その引上げが望まれよう。無論、この点は同社も認識していると思われ、それが3社統合によるミライト・ホールディングス社の誕生や事業領域拡張を目指している点に表れている。
- **事業領域拡大の不透明感**：同社は、ICTソリューション事業や環境・社会イノベーション事業の拡大など新規収益源の確立を含む事業領域の拡大を志向しており、現時点では、こうした試みが成功するか否か、判断するのは難しい。いずれも既存プレイヤーがいて競合の激しい分野である。一方、同社もこうした点は認識しており、既存事業領域で培った技術の応用や既に取引のある一般企業の深耕、M&A等によって、事業領域の拡張を実現しようとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績と財務諸表

2015 年 3 月期通期実績

2015 年 3 月期通期の受注高は 2,937 億円（前期比 4.1%増）、売上高 2,837 億円（同 2.2%増）、営業利益 141 億円（同 23.4%増）、経常利益 148 億円（同 20.9%増）となった。また、当期純利益は、子会社における退職給付制度の見直しに伴い、積立超過となった信託財産の返還に伴う特別利益 28 億円を計上したことから、111 億円（同 54.6%増）となった。この結果、3 期連続の増収増益を達成した。

情報通信分野では、固定ブロードバンドサービス市場の成長が成熟化するなか、光回線の卸しという新たな需要拡大の動きがみられた。移動通信分野では、スマートフォンやタブレット端末等が普及し、同社の主要取引先である通信事業各社は、定額料金制の導入や新たな利用シーンの拡大に注力している。また、急増するトラフィックに対応するため、LTE や Wi-Fi アクセスポイントなどの高速・大容量モバイルネットワークの構築・整備を進めている。さらに、電力自由化への動きや環境・エネルギー問題に加え、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックの開催を契機に社会インフラの再構築への期待が高まるなど、同社グループを取り巻く環境は大きく変化している。

このような事業環境を背景として、2015 年 3 月期における累計受注高の単純合計値（㈱ミライト、㈱ミライト・テクノロジーズ、㈱日設の単独の受注額の合計値）は、NTT 事業で 964 億円（前期比 1.0%減）、マルチキャリア事業で 860 億円（同 9.0%減）、環境・社会イノベーション事業で 486 億円（同 76.0%増）、ICT ソリューション事業で 254 億円（同 8.0%増）となった。

売上高については、中核の NTT 事業やマルチキャリア事業は減少したものの、太陽光・ＥＶ充電器設置工事の拡大により、環境・社会イノベーション事業が大幅に増加したことで、前年比 2.2%増となった。利益面では、業務改善施策の推進等により売上総利益率が前年の 10.8%から 11.7%に上昇した。このため、売上総利益は同 10.5%増となり、売上高を超える伸びを達成した。一方、販管費については、一般管理費は減少したものの、M&A や新事業の拡大などに伴う販売費の増加等により、前年比で 4.5 億円増となった。ただし、営業利益は、この販管費増を、売上増と売上総利益率改善で吸収し、前年比 23.4%増を達成。経常利益も同 20.9%増となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 3 月期通期の売上及び営業利益の増減要因（対前期比。単位億円）

売上高の増減要因		営業利益の増減要因	
NTT事業	-43	売上高増加	6
マルチキャリア事業	-23	既存事業の業務改善施策推進による売上総利益率改善	25
環境社会事業	173		
ICT事業	-47	販管費増加	-4
		うち一般管理費削減による改善	6
		M&Aなどによるコスト増	3
		販売費増による悪化	7
合計	60	合計	27

出所：同社決算説明資料をもとにSR社作成

各事業の動向は以下の通りである。

NTT 事業の売上高は前年比 4.3%減の 956 億円となった。設備運営業務は拡大したものの、アクセス工事やネットワーク工事が減少した。事業全体では減少となったものの、一部では、故障修理だけでなく、設備保守も含めたエリア全体の受託拡大で 16 億円増、東北、四国地域における広域工事の拡大への取組みで 12 億円増などの進展も見られた。また、成長事業への人員シフトや拠点集約などの事業改革に取り組んだ。この結果、前期比で約 13 億円のコスト削減効果があった。

マルチキャリア事業の売上高は前年比 2.3%減の 961 億円となった。グローバル事業の拡大はあったが、通信キャリアの設備投資減少の影響によりモバイル関連事業が減少した。同事業では、LTE などの小規模大量工事への対応を強化し、生産性向上を図るとともに、オーストラリアの現地法人 MIRAIT Technologies Australia Pty. Limited を連結子会社化した。

環境・社会イノベーション事業の売上高は前年比 60.7%増の 458 億円、ICT ソリューション事業の売上高は同 9.3%減の 461 億円となった。環境・社会イノベーション事業では、太陽光・ＥＶ充電器工事の拡大等により増加した。一方、 ICT ソリューション事業は、通信機材販売が減少した。両事業では、太陽光発電設備の構築や EV 充電器の設置、大学・企業等における大型ネットワーク工事の拡大に加え、ホテル向けタブレットサービス「ee-TaB*（イータブ・プラス）」の提供開始など、新規事業領域の開拓に取り組んだ。

同社では、既存の通信会社だけに依存する事業構造からの脱却を目指して、2017 年 3 月期を最終年度する中期経営計画では、環境・社会イノベーション事業と ICT ソリューション事業を合わせた売上構成比を 40%とする目標を掲げている。2015 年 3 月期の両事業合わせた売上高は 919 億円となり、連結売上高に占める構成比は 32%に上昇した（前期売上高 793 億円、構成比 29%）。また、同時に推進している構造改革および間接費削減策により、2015 年 3 月期は連結ベースで約 17 億円のコスト削減を実現したとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 3 月期第 3 四半期実績

2015 年 2 月 3 日、同社は 2015 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。通期の会社予想に修正はない。

第 3 四半期累計期間の受注高は 217,465 百万円（前年同期比 1.5%増）、売上高 188,912 百万円（同 1.7%増）、営業利益 9,299 百万円（同 68.1%増）、経常利益 9,926 百万円（同 59.8%増）となった。また、四半期純利益は、子会社における退職給付制度の見直しに伴い、積立超過となった信託財産の返還に伴う特別利益 2,791 百万円を計上したことから、8,156 百万円（同 140.4%増）となった。

情報通信分野では、固定ブロードバンドサービス市場の成長が成熟化するなか、光回線の卸しという新たな需要拡大の動きがみられた。移動通信分野では、スマートフォンやタブレット端末等が普及し、同社の主要取引先である通信事業各社は、定額料金制の導入による利用促進や新たな利用シーンの拡大に注力している。また、急増するトラフィックに対応するため、LTE や Wi-Fi アクセスポイントなどの高速・大容量モバイルネットワークの構築・整備を進めている。さらに、電力自由化への動きや環境・エネルギー問題に加え、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックの開催を契機に社会インフラの再構築への期待が高まるなど、同社グループを取り巻く環境は大きく変化している。

この様な環境下で、同社の受注高は、マルチキャリア事業および、環境・社会イノベーション事業の拡大などにより増加した。また、売上高は、NTT 事業および ICT ソリューション事業は減少したが、マルチキャリア事業、及び環境・社会イノベーション事業の増加により、増収を確保した。

とりわけ、売上拡大の牽引役となったのは環境・社会イノベーション事業である。同事業の利益率は相対的に低い水準にあるため、同事業の構成比上昇に伴うプロダクトミクス効果により、第 3 四半期の全社ベースの粗利率は低下した。ただし、同事業の売上増加は、連結ベースの利益の底上げにつながった。

この結果、通期会社計画に対する進捗率は受注高で 75.0%（前年同期は 76.0%）、売上高で 66.3%（前年同期は 66.9%）、営業利益で 71.5%（同 48.3%）、経常利益で 73.0%（同 50.6%）、当期純利益で 88.7%（同 47.2%）となった。

前年同期に対しては、とりわけ利益面での進捗が高い水準になっており、同社の想定に対しても上振れ基調で推移しているもようである。このため、現状のペースが続けば、通期の営業利益も期初計画に対して上振れる可能性があると見られる。ただし、同社はマルチキャリア事業などで受注の伸び率の鈍化傾向が見られるとして、下期の業績に関しては、慎重に見ているとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ただし、会社計画を前提とした場合には、第 4 四半期の営業利益は前年同期比 37.5%減の 3,701 百万円と逆算される。受注が鈍化したとしても、すぐさま売上や利益に影響を与えるわけではない。また、ここ数年の第 4 四半期の営業利益は 50~60 億円の水準で推移していることを考えれば、通期業績は会社計画を上回る可能性は高いものとみられる。

各事業の動向は以下の通りである。

NTT 事業の受注高は 67,400 百万円（前年同期比 13.0%減）、売上高は 64,800 百万円（同 5.9%減）であった。また、通期の会社計画に対する進捗率は受注高が 74.9%（前年同期は 80.1%）、売上高 69.7%（前年同期は 68.9%）であった。

同事業では、大規模工事や日常工事の減少はあったが、売上高に見合った施工体制を志向し、成長事業への人員シフトや拠点集約などの事業改革に取り組んだ。受注高、売上高ともに減少トレンドが続いているが、ほぼ会社想定通りに推移しているもようである。なお、同事業の 12 月の月次受注額は前年同期比で 47%減となり、11 月の 5.6%増から大きく落ち込んだ。同社では、これは前期の 12 月にあった電柱関連の受注が今期は縮小したことが主因としている。ただし、この電柱関連の受注は今期は 1 月に発生しているもようであり、受注額の伸び率のマイナス幅は縮小すると見られる。

マルチキャリア事業の受注高は 75,500 百万円（前年同期比 2.2%増）、売上高は 68,800 百万円（同 1.9%増）であった。また、通期の会社計画に対する進捗率は受注高が 78.7%（前年同期は 75.6%）、売上高 74.1%（前年同期は 68.7%）であった。受注高、売上高ともに増加したが、上期に比べて前年同期に対する増加幅は縮小している。同社によれば、これは上期に工事が前倒しで発生したことが一因であるとしている。この点を考慮すれば、現在の水準はほぼ会社想定並みに推移しているもようである。

同事業では、LTE などの小規模大量工事への対応を強化すべく、内製化、子会社との連携強化、業務支援ツール活用などの生産性向上施策に取り組み、利益率向上を図った。加えて、オーストラリアの現地法人 MIRAIT Technologies Australia Pty. Limited を第 2 四半期より連結子会社化するなど事業領域の拡大にも取り組んだ。

環境・社会イノベーション事業の受注高は 38,600 百万円（前年同期比 50.7%増）、売上高は 24,700 百万円（同 53.2%増）であった。また、通期の会社計画に対する進捗率は受注高が 86.0%（前年同期は 70.3%）、売上高 59.0%（前年同期は 56.7%）であった。同事業の受注は同社の想定を大きく上回る水準で推移しているとのこと。受注から売上計上までにはタイムラグはあるものの、この上期の受注上振れは下期以降の売上増につながってくるとみられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同事業では、太陽光発電設備の構築や EV 充電器の設置等に取り組んだ。なお、規制環境の変化に伴い太陽光発電市場については不透明感も広がりつつあるが、同社は、同事業の拡充に積極的に取り組んでいる。同社傘下のミライト・テクノロジー社と株式会社神戸物産は、神戸物産が取組んでいる再生可能エネルギー発電事業について包括業務提携の基本契約を締結し、再生可能エネルギー事業全般における具体的な連携策について検討を重ねて来た。この結果、2015 年 1 月 26 日に、両社は、神戸物産が計画している合計 355 メガワット以上の太陽光発電事業における太陽光 EPC（設計・調達・建設）案件については、ミライト・テクノロジーズ社が一括受注し、業務を進めることを発表した。

ICT ソリューション事業の受注高は 35,800 百万円（前年同期比 3.9%減）、売上高は 30,400 百万円（同 8.3%減）であった。また、通期の会社計画に対する進捗率は受注高が 60.7%（前年同期は 73.2%）、売上高 53.4%（前年同期は 65.3%）であった。強気の計画であったために、同事業の受注高および売上高の実績は計画に対して弱含みで推移しているもようである。

同事業では、大学・企業等における大型ネットワーク工事の拡大等に取り組んだ。さらに、ホテル向けタブレットサービス「ee-TaB*（イータブ・プラス）」の提供を開始するなど、新規事業領域の拡大にも積極的に取り組んだ。

2015 年 3 月期第 2 四半期実績

2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の業績は、受注高 148,114 百万円（前年同期比 7.4%増）、売上高 123,138 百万円（同 2.8%増）、営業利益 5,943 百万円（同 114.2%増）、経常利益 6,258 百万円（同 100.7%増）、四半期純利益 3,939 百万円（同 125.5%増）となった。

情報通信分野においては、固定ブロードバンドサービス市場の成長が成熟化するなか、光回線の卸しという新たな需要拡大の動きがみられた。移動通信分野においては、スマートフォンやタブレット端末等が普及し、同社の主要取引先である通信事業各社は、定額料金制の導入による利用促進や新たな利用シーンの拡大に注力している。また、急増するトラフィックに対応するため、LTE や Wi-Fi アクセスポイントなどの高速・大容量モバイルネットワークの構築・整備を進めている。

この様な環境下で、受注高は、マルチキャリア事業および、環境・社会イノベーション事業の拡大などにより増加した。また、売上高は、NTT 事業および ICT ソリューション事業は減少したが、マルチキャリア事業、及び環境・社会イノベーション事業の増加により、増収を確保した。

なお、前年同期に対する営業利益の増益額 32 億円の内訳は、売上高増加（3 億円増）、売上

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

総利益率改善（30 億円増）、販管費増加（2 億円減）であった。増益の主因である売上高総利益率は前年同期の 10.1%から 12.5%に上昇した。これは、利益率の高いマルチキャリア事業の増収によるプロダクトミクス改善や既存事業の業務改善施策推進の効果などによるものである。また、四半期純利益は、営業利益、及び経常利益の増益に加え、退職給付制度の見直しに伴う特別利益の計上（5 億円）などもあり、前年同期比で 2.3 倍増となった。

なお、同社は、退職給付制度の見直しに伴う特別利益の計上等を反映し、当期純利益の通期予想を 92 億円（期初予想 83 億円）に上方修正した。売上高、営業利益、経常利益については、当初予想通りとしている。
通期の売上高計画では、NTT 事業とマルチキャリア事業の通期計画が引き下げられたが、環境・社会イノベーション事業の通期計画が引き上げられたことにより、連結ベースでは期初計画据え置きとなった。一方、営業利益に関しては、上期は好調であったが、下期は相対的に利益率の低い環境・社会イノベーション事業の売上が拡大することなどから微増にとどまるとして、期初計画が据え置かれた。

同社によれば、上期実績は利益率の高いマルチキャリア事業の上振れなどにより、売上、利益ともに社内想定に比べて上振れたとのこと。このため、現状のペースが続けば、通期の営業利益も期初計画に対して上振れる可能性があると見られる。ただし、同社では、マルチキャリア事業の売上上振れの主因は、前年に比べて通信会社の設備投資の進捗が早いことによるとしている。また、下期に関しては、競争激化に伴う設備投資の抑制もありうるとして、マルチキャリア事業の売上計画に関しては慎重に見ているとしている。

同社は、堅調な業績動向を反映し、2015 年 3 月期の中間配当を 1 株当たり 15 円（従来予想は 1 株当たり 10 円）に引き上げた。期末配当予想についても、従来の 10 円から 5 円増配の 15 円とし、年間配当金予想を 30 円（従来計画は 20 円）にするとしている。今回の増配により、2015 年 3 月期の配当性向は 26.5%（前期は 22.9%）、自社株買いなどを含む総還元性向は 26.5%（同 36.7%）となる。同社は総還元性向 30%を目標としているが、特別利益を控除した場合の今期の総還元性向は 30%を充足しているとのこと。ただし、今後の業績動向が更に上振れるようであれば、配当水準の見直しも検討するとしている。

事業別の状況は以下の通りである。

NTTT 事業の受注高は 45,500 百万円（前年同期比 9.0%減）、売上高は 42,800 百万円（同 3.3%減）であった。

同事業では大規模工事や日常工事の減少はあったが、売上高に見合った施工体制を志向し、成長事業への人員シフトや拠点集約などの事業改革に取り組んだ。また、同事業では、昨年の 10 月に子会社 12 社を 8 社に集約した。この集約により、業務の効率化・平準化を推進しコストを削減した。同社は、上期における光工事の動向などを勘案して、同事業の通期売上

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

計画を 930 億円（期初予想 940 億円）に下方修正した。ただし、費用面では、工事事務所の統合などにより更なる効率化に取り組む計画である。同社では、今後 1 ~2 年の間に、40 強ある関東圏にある拠点数を 3 割程度削減するとしている。また、NTT は、光回線の卸サービスの提供を開始することを発表している。まだ、具体的な動きはないものの、来期に向けては、このサービス提供に伴う設備投資需要が期待されるとしている。

マルチキャリア事業の受注高は 52,600 百万円（前年同期比 11.8%増）、売上高は 45,900 百万円（同 6.1%増）であった。

増収の主因は、LTE 工事や WiMAX 工事の好調によるものである。同事業では、LTE などの小規模大量工事への対応を強化すべく、内製化、子会社との連携強化、業務支援ツール活用などの生産性向上施策に取り組み、利益率向上を図った。同社によれば、同事業の上期の売上高は会社計画を上回る水準となったとのこと。同社では、その一因を通信会社の LTE 関連の設備投資の進捗が昨年度を大幅に上回った点をあげている。ただし、競争激化などから、通信会社の下期の設備投資動向は不透明であるとして、同事業の通期売上計画を 930 億円（期初計画 940 億円）に下方修正した。同社では、来期以降も LTE-Advanced 関連や新たな周波数帯域でのサービス開始に伴う投資が見込まれるとしている。また、オーストラリアでは、ブロードバンドネットワーク構築事業が順調に拡大しているとのこと。グループ会社（Relative MIRAIT 社）と現地法人（CCTS 社）を 2014 年 7 月に経営統合したことによる事業拡充効果などにより、通期の売上高は 36 億円（うち今上期実績 12 億円、今下期計画 24 億円。前年度通期は 7 億円）になると予想している。同社は、事業拡充効果の通年寄与により、来期は 50 円程度の売上は見込めるとしている。

環境・社会イノベーション事業の受注高は 24,500 百万円（前年同期比 56.7%増）、売上高は 14,700 百万円（同 50.7%増）であった。

増収の主因は、電気・空調工事の拡大などによるものである。同事業では、大手新電力会社との協力体制を硬化した太陽光事業や、EV 充電器設備工事および BEMS 工事などを中心とした環境・エネルギー事業、老朽インフラ対策および公共工事の更新需要などを中心としたインフラ公共工事事業などの拡充に取り組んでいる。同社では、下期には太陽光工事や、EV 充電器設備工、社会インフラ工事の完成が増加するとして、同事業の通期売上計画を 420 億円（期初計画は 400 億円）に上方修正した。同社によれば、太陽光発電の買い取り価格見直しなどは来期以降の販売に影響を与える可能性があるものの、当面は受注残の消化により堅調な売上が続くとしている。

ICT ソリューション事業の受注高は 25,200 百万円（前年同期比 0.9%増）、売上高は 19,600 百万円（同 12.4%減）であった。

減収の主因はモバイル関連の通信機材の販売減少によるものである。同事業では、大型デー

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

タセンターの設備工事および運用保守や、大学や企業における大型 PBX 更改工事、札幌市の国保・医療助成システムなどを手掛けている。同社では、下期はソフトウェアや PBX の完成により売上が拡大するとして、同事業の通期の売上高は期初計画の 570 億円を据え置いている。

2014 年 3 月期通期実績

2014 年 5 月 9 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

受注高は 282,026 百万円（前年比 1.4%増）、売上高は 277,720 百万円（同 2.5%増）となった。

事業別の状況は以下の通りである。

NTT 事業の受注高は 96,800 百万円（前期比 12.6%減）、売上高は 99,900 百万円（同 8.4%減）となった。光工事が約 4,500 百万円、復興関連工事が約 1,900 百万円減少したものの、設備運営業務・電柱更改工事が拡大した。2013 年 10 月にはアクセス系子会社の合併・再編成を実施し、さらに成長分野への継続的な人員シフトを実施するなど、事業運営体制の改革に取り組んだ。

モバイル事業の受注高は 85,300 百万円（前期比 1.0%増）、売上高は 84,500 百万円（同 3.9%増）となった。地下鉄不感地対策工事の減少等はあったものの、LTE 工事や新周波数工事を拡大した。LTE 工事は前期比 1.8 倍に増加した。

ICT・総合設備事業においては、ICT 事業の受注高は 39,400 百万円（同 12.4%増）、売上高は 40,200 百万円（同 16.2%増）、総合設備事業の受注高は 60,300 百万円（同 26.5%増）、売上高は 52,900 百万円（同 15.6%増）となった。太陽光発電設備の構築や EV 充電器の設置、Wi-Fi アクセスポイントの構築、大型ネットワーク工事などを実施し、全国規模で事業を拡大した。太陽光工事の受注は 2013 年 3 月期の 1,100 百万円から 2014 年 3 月期には 8,500 百万円に増加した。売上高は 1,000 百万円から 4,900 百万円に増加した。また、M&A による増収効果は、ICT 事業で約 4,000 百万円、総合設備事業で約 1,200 百万円であった。

損益面では、営業利益 11,454 百万円（同 5.6%増）となった。主に売上高の増加が営業増益に寄与した。

売上総利益率は前期比横ばいの 10.8%となった。原価改善施策の効果が、モバイル事業の拡大に伴う施工体制整備の遅れによって相殺された。

販売費及び一般管理費は前期比 0.1%増の 18,521 百万円となった。賃料コストの削減等が

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

500 百万円の販管費減少要因となったが、M&A により子会社の販管費が増加した。

2014 年 3 月期実績の特徴として、上期と下期の営業利益の変化率が挙げられよう。上期の営業利益は前年同期比 25.6%減となったが、下期は同 22.1%増となった。また売上総利益率は上期の 10.1%が下期には 11.3%に改善した。モバイル事業の拡大に伴う施工体制整備の遅れによる収益性の悪化が上期に見られたものの、下期には解消に向かい、収益性が改善した。

経常利益 12,267 百万円（同 4.3%増）となった。当期純利益については、事業再編成に伴う特別損失の影響が僅少となったことから 7,186 百万円（同 71.1%増）となった。

2013 年 3 月期通期実績

2013 年 5 月 10 日、同社は 2013 年 3 月期通期決算を発表した。

受注高は 278,168 百万円（前年比 10.3%増）、売上高は 271,018 百万円（同 14.8%増）、営業利益 10,842 百万円（同 105.8%増）、経常利益 11,765 百万円（同 90.3%増）、当期純利益 4,200 百万円（同 29.2%増）であった。

情報通信分野においては、従来の固定ブロードバンドのサービスなどが成熟化しつつある一方で、スマートフォンやタブレット端末が急速に普及している。そのため、同社の主要取引先である通信事業者各社においては、多様化する消費者ニーズに対応した新しいサービスの提供と大容量データ通信への対応のために、LTE 投資の本格化、Wi-Fi アクセスポイントの拡大、サーバの大容量化を行うなど新たな転換期を迎えている模様である。

こうした経営環境下、受注高はモバイル事業を中心に順調に推移し、ICT 事業、総合設備事業も拡大したことから大幅に増加した。また、経営の効率化にも取り組み、2012 年 10 月にグループの事業再編成を実施し、従来の 3 事業会社体制から株式会社ミライトと株式会社ミライト・テクノロジーズの 2 事業会社体制へと移行し、グループ事業の一体的運営を推進した。

売上高は、モバイル事業、総合設備事業を中心に順調推移した。

NTT 事業の売上高は、電柱更改工事や設備運営業務（アクセス系設備の保守運用を一括受託）など「周辺ビジネス」が拡大したものの、光ファイバー工事の減少もあって 109,100 百万円（前年比 2.1%減）となった。

モバイル事業の売上高は、LTE 工事の増加、旧設備撤去工事の増加、新周波数帯の新局工事の増加や地下鉄駅間対策工事の増加等によって 81,300 百万円（前年比 34.8%増）と大幅な

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

増収となった。

ICT 事業の売上高はコンタクトセンタビジネスの拡大やオフィスソリューションの拡大、M&A した子会社（株式会社アクティス）の業績寄与などによって 34,600 百万円（前年比 29.6%増）となった。また、総合設備事業の売上高は太陽光発電設備の拡大、Wi-Fi 設備工事の拡大、M&A した子会社（片倉建設株式会社、株式会社日設、株式会社沖創工）の業績寄与等で 45,800 百万円（前年比 22.5%増）となった。

営業利益は売上高増加の影響と売上総利益率の改善（2013 年 3 月期は 10.8%と 2012 年 3 月期比 0.6 ポイント上昇）、販管費の抑制（販管費は 18,497 百万円（前年比 1.5%減））などから大幅な増益となった。

同社は売上総利益率の上昇及び販管費抑制要因として、1）NTT 事業における生産性向上施策（工事事務所の統廃合、アクセス系システム統合による業務集約、改善活動等）の推進、2）モバイル事業の体制強化と施工能力向上、3）事業再編成及び間接費削減施策の推進、を指摘している。具体的な数値として、NTT 事業における生産性向上施策によって約 110 百万円、事業再編成及び間接費削減施策で約 500 百万円のコスト削減効果があったと述べている。

当期純利益は、事業再編費用など特別損失計 4,755 百万円を計上したことによって、低水準に留まった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書 （百万円）	08年3月期 3社合算値	09年3月期 3社合算値	10年3月期 3社合算値	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
受注高	**275,755**	**272,700**	**252,900**	**241,300**	**252,000**	**278,100**	**282,000**	**293,600**
前年比	-3.1%	-1.1%	-7.3%	-4.6%	4.4%	10.4%	1.4%	4.1%
新区分内訳								
NTT事業	-	-	-	-	-	-	96,800	96,500
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-0.3%
マルチキャリア事業	-	-	-	-	-	-	97,800	94,100
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-3.8%
環境・社会イノベーション事業	-	-	-	-	-	-	36,500	55,200
前年比	-	-	-	-	-	-	-	51.2%
ICTソリューション事業	-	-	-	-	-	-	50,900	47,700
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-6.3%
旧区分内訳								
NTT事業	-	-	114,900	111,600	113,700	110,700	96,800	-
前年比	-	-	-	-2.9%	1.9%	-2.6%	-12.6%	-
モバイル事業	-	-	76,200	65,000	66,000	84,500	85,300	-
前年比	-	-	-	-14.7%	1.5%	28.0%	0.9%	-
ICT事業	-	-	26,500	25,300	27,300	35,100	39,400	-
前年比	-	-	-	-4.5%	7.9%	28.6%	12.3%	-
総合設備業	-	-	35,200	39,200	44,900	47,700	60,300	-
前年比	-	-	-	11.4%	14.5%	6.2%	26.4%	-
売上高	**272,246**	**263,332**	**255,299**	**246,603**	**236,038**	**271,018**	**277,720**	**283,747**
前年比	-3.0%	-3.3%	-3.1%	-3.4%	-4.3%	14.8%	2.5%	2.2%
新区分内訳								
NTT事業	-	-	-	-	-	-	99,900	95,600
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-4.3%
マルチキャリア事業	-	-	-	-	-	-	98,400	96,100
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-2.3%
環境・社会イノベーション事業	-	-	-	-	-	-	28,500	45,800
前年比	-	-	-	-	-	-	-	60.7%
ICTソリューション事業	-	-	-	-	-	-	50,800	46,100
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-9.3%
旧区分内訳								
NTT事業	-	-	116,600	110,000	111,400	109,100	99,900	-
前年比	-	-	-	-5.7%	1.3%	-2.1%	-8.4%	-
モバイル事業	-	-	75,000	68,100	60,300	81,300	84,500	-
前年比	-	-	-	-9.2%	-11.5%	34.8%	3.9%	-
ICT事業	-	-	25,300	25,600	26,700	34,600	40,200	-
前年比	-	-	-	1.2%	4.3%	29.6%	16.2%	-
総合設備業	-	-	38,200	42,600	37,400	45,800	52,900	-
前年比	-	-	-	11.5%	-12.2%	22.5%	15.5%	-
完成工事原価	239,763	232,499	227,469	222,258	211,994	241,678	247,743	250,633
売上総利益	**32,483**	**30,833**	**27,830**	**24,345**	**24,044**	**29,340**	**29,976**	**33,113**
前年比	-5.2%	-5.1%	-9.7%	-12.5%	-1.2%	22.0%	2.2%	10.5%
売上総利益率	11.9%	11.7%	10.9%	9.9%	10.2%	10.8%	10.8%	11.7%
販売費及び一般管理費	19,705	19,712	19,356	19,356	18,776	18,497	18,521	18,973
売上高販管費比率	7.2%	7.5%	7.6%	7.8%	8.0%	6.8%	6.7%	6.7%
営業利益	**12,778**	**11,121**	**8,474**	**4,989**	**5,267**	**10,842**	**11,455**	**14,139**
前年比	-14.7%	-13.0%	-23.8%	-41.1%	5.6%	105.8%	5.7%	23.4%
営業利益率	4.7%	4.2%	3.3%	2.0%	2.2%	4.0%	4.1%	5.0%
営業外収益	-	-	-	853	1,012	1,002	980	894
営業外費用	-	-	-	160	95	79	167	199
経常利益	**13,227**	**11,473**	**9,139**	**5,777**	**6,183**	**11,765**	**12,267**	**14,834**
前年比	-14.8%	-13.3%	-20.3%	-36.8%	7.0%	90.3%	4.3%	20.9%
経常利益率	4.9%	4.4%	3.6%	2.3%	2.6%	4.3%	4.4%	5.2%
特別利益	-	-	-	28,553	308	323	300	3,563
特別損失	-	-	-	1,242	847	4,755	344	656
法人税等	-	-	-	1,438	2,232	2,814	4,633	6,253
税率	-	-	-	4.3%	39.5%	38.4%	37.9%	35.2%
当期純利益	**5,090**	**4,537**	**5,789**	**3,747**	**3,251**	**4,200**	**7,186**	**11,108**
前年比	-40.6%	-10.9%	27.6%	-35.3%	-13.2%	29.2%	71.1%	54.6%
利益率	1.9%	1.7%	2.3%	1.5%	1.4%	1.5%	2.6%	3.9%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表 （百万円）	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
資産					
現金・預金	19,040	20,485	14,850	17,627	30,303
完成工事未収入金	60,366	66,154	82,708	78,647	76,941
未成工事支出金等	13,463	13,766	19,063	19,851	17,444
その他	9,876	7,519	9,921	9,884	9,595
流動資産合計	**102,745**	**107,924**	**126,542**	**126,009**	**134,283**
建物	20,727	21,570	20,770	21,044	20,664
機器	9,481	9,458	9,320	8,959	9,407
土地	17,779	17,524	17,508	17,615	18,452
その他の固定資産	1,708	633	655	724	724
減価償却累計額	19,095	19,095	19,030	18,785	19,265
有形固定資産合計	**30,510**	**30,092**	**29,225**	**29,559**	**30,314**
投資有価証券	6,048	6,225	7,370	9,409	18,886
繰延税金資産	2,632	2,905	2,696	1,562	1,040
敷金及び保証金	983	1,022	1,120	1,093	1,154
その他	2,941	2,244	2,295	4,775	4,245
投資その他の資産合計	**12,604**	**12,396**	**13,481**	**16,839**	**25,325**
ソフトウエア	2,237	2,482	2,496	2,796	2,272
のれん	172	596	784	598	381
その他	37	219	227	189	124
無形固定資産合計	**2,446**	**3,297**	**3,507**	**3,583**	**2,777**
固定資産合計	**45,561**	**45,787**	**46,214**	**49,982**	**58,417**
資産合計	**148,307**	**153,711**	**172,756**	**175,992**	**192,700**
負債					
工事未払金	23,139	29,307	38,109	33,919	35,448
短期有利子負債	182	181	488	64	24
その他	11,877	9,293	15,217	15,592	17,171
流動負債合計	**35,198**	**38,781**	**53,814**	**49,575**	**52,643**
長期有利子負債	220	44	321	60	36
その他	12,124	11,968	11,991	12,183	13,836
固定負債合計	**12,344**	**12,012**	**12,312**	**12,243**	**13,872**
有利子負債（短期及び長期）	**402**	**225**	**809**	**124**	**60**
負債合計	**47,542**	**50,793**	**66,126**	**61,818**	**66,515**
純資産					
資本金	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000
資本剰余金	26,766	25,947	25,947	25,947	25,947
利益剰余金	66,478	68,905	71,457	76,775	87,471
少数株主持分	2,119	2,513	2,989	3,345	3,324
純資産合計	**100,764**	**102,917**	**106,630**	**114,173**	**126,184**
運転資金	50,690	50,613	63,662	64,579	58,937
有利子負債合計	402	225	809	124	60
ネット・デット	-18,638	-20,260	-14,041	-17,503	-30,243

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 （百万円）	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	3,635	5,457	-1,683	9,073	18,683
投資活動によるキャッシュフロー(2)	450	-2,394	-1,511	-2,712	-3,870
FCF (1+2)	**4,085**	**3,063**	**-3,194**	**6,361**	**14,813**
財務活動によるキャッシュフロー	-7,147	-2,124	-2,487	-3,546	-2,247
減価償却費及びのれん償却費 (A)	2,892	2,537	2,395	2,214	2,374
設備投資 (B)	-6,469	-3,110	-2,507	-2,535	-3,435
運転資金増減 (C)	-	-77	13,049	917	-5,642
単純FCF (NI+A+B-C)	**-**	**2,755**	**-8,961**	**5,948**	**15,689**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ニュース＆トピックス

2014 年 10 月 27 日、同社は 2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間業績予想の上方修正を発表した。

2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正
売上高：123,100 百万円（前回予想：120,000 百万円）
営業利益：5,900 百万円（同 3,000 百万円）
経常利益：6,200 百万円（同 3,300 百万円）
当期純利益：3,900 百万円（同 2,200 百万円）

同社は、収益性の改善に向けた効率化施策の推進に努めた事等により、営業利益、経常利益、四半期純利益とも前回発表値を上回る見込みであるとしている。

2014 年 5 月 9 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算、及び新中期経営計画(2015 年 3 月期～2017 年 3 月期)を発表した。

新中期経営計画の最終年度（2017 年 3 月期）における経営目標は、以下のとおり。

売上高：　310,000 百万円（2014 年 3 月期実績：277,720 百万円）
営業利益：　17,000 百万円（同：11,454 百万円）
営業利益率：5.5%（同：4.1%）
ROE:　8%以上（同：6.7%）

同社は、新中期経営計画計画に基づき、既存事業の継続的かつ効率的な推進と、今後の成長の柱となる事業の積極的な拡大を図り、「総合エンジニアリング＆サービス会社」として、企業価値の向上と持続的な成長を目指すとしている。

2014 年 2 月 6 日、同社は自己株式の取得について発表した。

- 取得対象株式：同社普通株式
- 取得株式の総数：130万株、発行株式総数の1.52%（上限）
- 株式取得価額の総額：10億円（上限）
- 取得期間：2014年2月7日～2014年9月30日

2013 年 10 月 29 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正を発表した。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

売上高：119,700 百万円（前回予想：124,000 百万円）
営業利益：2,700 百万円（同 4,000 百万円）
経常利益：3,100 百万円（同 4,300 百万円）
当期純利益：1,700 百万円（同 2,500 百万円）

主力である NTT 事業の減少、ならびに一部工事の単価減少の影響等により、2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間の売上高・利益ともに期初予想を下回る見通しであるとしている。

2013 年 10 月 8 日、同社は、同社子会社と大興電子通信株式会社（以下「大興電子通信社」）**との業務提携について発表した。**

同社の連結子会社である株式会社ミライト（以下、「ミライト」）と大興電子通信社は、本日、ソリューションビジネス分野において、共同で既存事業領域の拡大ならびに新たな市場の創出を目的に業務提携契約を締結した。

提携先の概要

- 名称：大興電子通信株式会社
- 事業内容：情報通信機器の販売、設計、施工及び保守、システム・ソフト開発、電子計算機の販売仲介
- 売上高：33,949百万円
- 従業員数：990名

2013 年 8 月 6 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。同日、同社は連結子会社の再編について発表した。

同社は、2013 年 8 月 6 日開催の取締役会において、ミライトグループにおける NTT 通信設備事業（以下「NTT 事業」）の運営体制改革の一環として、東日本エリアの連結子会社 3 社及び西日本エリアの連結子会社 3 社を 2013 年 10 月 1 日付で合併し、それぞれ 1 社体制に再編することを決議した。

１．合併の目的
今回の合併は、固定ブロードバンド市場の成熟化に伴う光関連工事の需要減少が予想されることから、同一県域で重複しているＮＴＴ事業関連の連結子会社について再編を実施することにより、施工改善や要員最適化などの一層の生産性向上・事業の効率化を図ることを目的としている。また、各工事基地に分散している設計・竣工処理などの業務を機能別に集約するなど、今後も NTT 事業における事業運営体制の強化を図る。

２．再編の概要
（１）東日本エリアにおける３社の合併

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

大明ネクスト株式会社、東電通テクノス株式会社および株式会社レナット東京の３社について、大明ネクスト株式会社を存続会社とする吸収合併を行い、2013 年 10 月 1 日に「株式会社エムズフロンティア」に商号変更する予定である。

（２）西日本エリアにおける３社の合併
株式会社レナット関西、大明エンジニアリング株式会社、株式会社東電通エンジニアリング西日本の３社について、株式会社レナット関西を存続会社とする吸収合併を行い、2013 年 10 月 1 日に「株式会社アストエンジ」に商号変更する予定である。

なお、本合併は、連結子会社間の合併であるため、2014 年 3 月期連結業績に与える影響は軽微であるとしている。

2013 年 4 月 30 日、同社は 2013 年 3 月期通期会社予想の修正を発表した。

2013 年 3 月期通期会社予想
売上高：271,000 百万円（前回予想：265,000 百万円）
営業利益：10,8000 百万円（同 8,300 百万円）
経常利益：11,700 百万円（同 9,000 百万円）
当期純利益：4,100 百万円（同 3,300 百万円）

モバイル事業及び総合設備事業を中心に売上が順調に推移した。同社は、売上高の増加、生産性向上施策の推進による売上総利益率の改善等により、従来予想を上回る見込みであるとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

戦後まもなく「日本の電気通信インフラを復興・整備し、電話の普及に貢献する」通信建設会社が必要とされた。その際、旧大明社は、1946 年に数人で「ベンチャー企業」として創業された。旧東電通社も同じく 1946 年に設立された。2 社は東日本を主な地盤としてその後発展を遂げる。旧コミューチュア社は、1960 年創業と両社に比して設立時期は遅いが、その後西日本最大の通信建設会社となる。3 社は設立以来、1）日本電信電話公社の民営化（NTT 社設立）と通信自由化、2）固定通信から移動通信への需要シフト、3）ブロードバンド化、などの業界変化を経つつ、半世紀以上にわたって、通信回線の敷設、交換機の設置、無線中継基地局の建設など、通信設備工事を手掛けてきた。

2010 年に 3 社で共同持株会社ミライト・ホールディングス社を設立、2012 年 10 月に、ミライト・ホールディングス社の下、ミライト社、ミライト・テクノロジーズ社の 2 社体制へと移行した。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
住友電気工業株式会社	19.01%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.94%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.14%
住友電設株式会社	2.91%
BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND(PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)	2.07%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001	1.65%
ミライト・ホールディングス従業員持株会	1.54%
株式会社みずほ銀行	1.44%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口9）	1.16%
CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY	1.05%

出所：会社データよりSR社作成

（2015 年 3 月末現在）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ところで

社名の由来

同社の社名であるミライト（MIRAIT）は、日本語の「未来（MIRAI）」と英語の「IT（Information Technology, Integration Technology）」の２つの言葉の意味を包含した造語である。同社の希望をのせた未来に向けて、煌々と輝ける光の束を放ち、行く先を照らしながら、ユーザーとともに成長し続ける総合エンジニアリング&サービス会社になるとの思いが込められている。

用語集

OPTOS

Outside plant provisioning and intelligent operating systems（所外業務支援システム群）の略。所外系設備における業務形態や設備形態の変化に柔軟に対応するため構築されたオペレーションシステム。

NGN

Next Generation Network（次世代ネットワーク）の略称。IP 技術を用いて電話網を構築し直すことにより、電話網の安心感や簡便さを保ちつつ、電話やテレビ会議、ストリーミングなど多様なサービスを柔軟に提供できる統合 IP 網を提供する技術。

LTE

Long Term Evolution の略称であり、第三世代（3G）データ通信を更に高速にした次世代携帯電話の通信規格。無線でありながら、光ケーブルなどの有線ブロードバンドサービスに迫るスピードで高速データ通信を行うことを可能とする。

公衆無線 LAN

鉄道駅や空港、ホテル、カフェなどの商業施設にて、無線 LAN を利用した高速インターネット接続を提供するサービス。

PBX

Private Branch eXchange の略。企業などで内線電話同士の接続や、加入者電話網や ISDN 回線などの公衆回線への接続を行う機器。

プラチナバンド

700-900MHzの電波周波数帯域のことで、送信できるデータ量が多く、カバーエリアが広く、かつ障害物も迂回しやすいという、携帯電話に適した特徴を持つとされる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

無線 LAN

無線（赤外線や電波）を使って構築される LAN（Local Area Network、構内情報通信網）。電気・電子技術の標準化団体 IEEE（米国電気電子学会）802 委員会の IEEE802.11 グループで標準化されたものが無線 LAN として広く使用されている。

Wi-Fi

無線 LAN の一種。無線 LAN 関連製品を製造・販売する企業が集まる業界団体である Wi-Fi アライアンスによる無線 LAN 機器周りの相互接続性を認証されたことを示す名称。

WAN

Wide Area Network の略。LAN に比して広い範囲（市街地を越え郊外、県外や国際の範囲）におよぶネットワークのこと。電話回線や専用線を使って、本社-支社間など地理的に離れた地点にあるコンピュータ同士を接続し、データをやり取りすることなどをいう。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ミライト・ホールディングス	135-8111　東京都江東区豊洲 5-6-36
代表電話番号	**上場市場**
03-6807-3111	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
2010 年 10 月 1 日	2010 年 10 月 1 日
HP	**決算月**
http://mirait.co.jp/index.html	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://mirait.co.jp/ir/financial/general.html
IR メール	**IR 電話**

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバンティショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日清紡ホールディングス株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社マネースクウェアHD
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved